

Informazioni  
finanziarie  
periodiche  
aggiuntive al

---

31 Marzo 2024

**Milano, 13 maggio 2024**

**ITALMOBILIARE**

**Società per Azioni**

Sede: Via Borgonuovo, 20  
20121 Milano – Italia  
Capitale Sociale € 100.166.937  
Registro delle Imprese di Milano

# INFORMAZIONI FINANZIARIE PERIODICHE AGGIUNTIVE AL 31 MARZO 2024

## Informazioni sulla gestione

### PREMESSA

In coerenza con il quadro normativo di riferimento che ha recepito la direttiva comunitaria (Direttiva Transparency) Italmobiliare diffonde un'informativa trimestrale focalizzata sulle informazioni rilevanti che permettano una rappresentazione sintetica del proprio business.

In particolare, le informazioni riguardano i principali indicatori economici e finanziari del Gruppo (ricavi, risultati economici intermedi, posizione finanziaria netta e NAV) che sono espressi in forma quantitativa e coerente con le medesime informazioni già fornite in sede di Relazione finanziaria annuale e semestrale.

Le informazioni finanziarie periodiche, unitamente a una sintesi dei principali eventi significativi avvenuti nel corso del trimestre e un commento sull'andamento delle principali società controllate e collegate del Gruppo Italmobiliare, sono approvate dal Consiglio di Amministrazione e pubblicate sul sito di Gruppo con le tempistiche già indicate nel calendario finanziario di Gruppo.

## NET ASSET VALUE

Il Net Asset Value di Italmobiliare S.p.A. escludendo le azioni proprie, risulta pari a 2.216,7 milioni di euro (2.201,4 milioni di euro al 31 dicembre 2023); la performance netta è pertanto positiva per 15,3 milioni di euro. Al 31 marzo 2024 il NAV per azione (escluse le azioni proprie) è pari a 52,4 euro, leggermente in crescita rispetto all'analogo valore al 31 dicembre 2023.

	NAV (milioni di euro)	NAV per azione (euro)
31 dicembre 2023	2.201,4	52,1
31 marzo 2024	2.216,7	52,4
<b>Variazione</b>	<b>15,3</b>	<b>0,3</b>
Dividendi distribuiti	0,0	0,0
<b>Performance netta</b>	<b>15,3</b>	<b>0,3</b>
Performance netta %	0,7%	

A livello trimestrale le Portfolio Companies (64% del NAV) non sono oggetto di specifica valutazione e pertanto le variazioni di valore qui riportate afferiscono esclusivamente alle altre componenti del portafoglio di Italmobiliare. Nel complesso si evidenzia un incremento dovuto alla performance positiva delle Altre Partecipazioni (7,6 milioni di euro), delle Attività finanziarie, trading e liquidità (3,0 milioni di euro) e dei Fondi di Private Equity (9,4 milioni di euro), parzialmente compensato da costi operativi e imposte (4,7 milioni di euro).

(milioni di euro)	Performance netta
Portfolio Companies <sup>1</sup>	0,0
Altre Partecipazioni	7,6
Attività finanziarie, trading e liquidità	3,0
Fondi di Private Equity	9,4
Costi Holding	(6,7)
Imposte	2,0
<b>Performance netta NAV Italmobiliare</b>	<b>15,3</b>
Dividendi distribuiti	0,0
<b>Variazione</b>	<b>15,3</b>

1. In "Portfolio Companies" sono incluse le partecipazioni in Italgem S.p.A., Caffè Borbone S.r.l., Clessidra Holding S.p.A., Tecnica Group S.p.A., Iseo Serrature S.p.A., Capitelli S.r.l., Officina Profumo-Farmaceutica di Santa Maria Novella S.p.A., Callmewine S.r.l., CDS - Casa della Salute S.p.A., Bene Assicurazioni S.p.A. Società Benefit e SIDI Sport S.r.l.

La composizione del NAV al 31 marzo 2024 a seguito delle operazioni intercorse è la seguente:

(milioni di euro)	31 marzo 2024	% sul totale	31 dicembre 2023	% sul totale	Variazione
Portfolio Companies <sup>1</sup>	1.412,5	63,7	1.518,3	69,0	(105,8)
Altre partecipazioni <sup>2</sup>	164,5	7,4	166,7	7,6	(2,2)
Fondi di Private Equity	243,1	11,0	239,4	10,9	3,8
Immobili e attività connesse	71,1	3,2	72,2	3,3	(1,1)
Attività finanziarie, trading e liquidità <sup>3</sup>	325,5	14,7	204,9	9,3	120,6
<b>Totale Net asset value (**)</b>	<b>2.216,7</b>	<b>100,0</b>	<b>2.201,4</b>	<b>100,0</b>	<b>15,3</b>

1. In "Portfolio Companies" sono incluse le partecipazioni in Italgem S.p.A., Caffè Borbone S.r.l., Clessidra Holding S.p.A., Tecnica Group S.p.A., Iseo Serrature S.p.A., Capitelli S.r.l., Officina Profumo-Farmaceutica di Santa Maria Novella S.p.A., Callmewine S.r.l., CDS - Casa della Salute S.p.A., Bene Assicurazioni S.p.A. Società Benefit e SIDI Sport S.r.l.

2. Nella categoria denominata "Altre Partecipazioni" è incluso l'investimento in equity Archimede S.p.A. (controllante Formula Impresoft S.p.A.) inclusa, la riclassifica del finanziamento concesso ad Archimede S.p.A. per 6 milioni di euro.

3. Si precisa che la voce "Attività finanziarie, trading e liquidità" comprende la posizione finanziaria netta della controllante Italmobiliare e la partecipazione nella società Sirap Gema S.r.l. per 9 milioni di euro (9 milioni di euro al 31 dicembre 2023) e la posizione finanziaria netta relativa ai veicoli FT2 S.r.l. e FT3 S.r.l. dopo la riclassifica del finanziamento concesso ad Archimede S.p.A. per 6 milioni di euro in "Altre Partecipazioni".

(\*\*) I criteri utilizzati per la determinazione del NAV potrebbero essere differenti da quelli adottati da altre società e, di conseguenza, i valori potrebbero non essere comparabili.

La variazione complessiva del valore delle Portfolio Companies, in decremento di 105,8 milioni di euro, è determinata dalla cessione di AGN Energia (99,0 milioni di euro) e dalla distribuzione di dividendi dalla controllata Italgas (8 milioni di euro) ed è parzialmente compensata dall'aumento di capitale di Callmewine (1,2 milioni di euro).

La voce "Altre partecipazioni" ha registrato un decremento complessivo pari a 2,2 milioni di euro dovuto principalmente alle vendite di partecipazioni quotate (-10,6 milioni di euro), parzialmente compensata dalla variazione positiva di *fair value* (7,6 milioni di euro) e degli aumenti di capitale (1,4 milioni di euro).

L'incremento della voce "Attività finanziarie, trading e liquidità", pari a 120,6 milioni di euro, è dovuto principalmente all'incasso relativo alla vendita di AGN Energia (100,0 milioni di euro), alle vendite di altre partecipazioni al netto di aumenti di capitale (+8,1 milioni di euro), ai dividendi incassati (8,4 milioni di euro) e ai disinvestimenti in Fondi di Private Equity (5,7 milioni di euro), parzialmente compensati da costi operativi e imposte (-4,7 milioni di euro).

Il valore del NAV è stato determinato in coerenza con le linee guida comunicate al mercato e le specifiche procedure in essere, prendendo in considerazione:

- il prezzo di mercato al 31 marzo 2024 delle partecipazioni in società quotate;
- il valore delle società non quotate determinato da un esperto indipendente al 31 dicembre 2023 come riportato nella Relazione finanziaria annuale;
- il valore di mercato dei beni immobiliari posseduti;
- l'effetto fiscale differito.

## ANDAMENTO DELLA GESTIONE DELLE PRINCIPALI SOCIETÀ DEL GRUPPO

### AGGREGATO PRO-FORMA – RISULTATI PROGRESSIVI AL 31 MARZO 2024

(milioni di euro)	Ricavi			Mol		
	31 marzo 2024	31 marzo 2023 (*)	Variazione %	31 marzo 2024	31 marzo 2023 (*)	Variazione %
Italmobiliare	65,4	7,6	>100	56,2	(16,4)	n.s.
<b>Portfolio Companies</b>						
Caffè Borbone	83,7	77,2	8,4	19,2	20,5	-6,2
Officina Profumo-Farmaceutica di Santa Maria Novella	11,8	10,2	16,7	1,1	1,4	-20,9
CDS - Casa della Salute	15,3	10,4	47,4	1,8	1,3	35,2
Italgen	14,3	8,9	61,4	6,9	(1,9)	n.s.
SIDI Sport	6,3	7,7	-18,6	(0,6)	0,4	n.s.
Capitelli	5,9	5,6	4,3	0,9	0,7	28,1
Callmewine	2,8	3,5	-21,1	(0,5)	(0,5)	n.s.
Tecnica Group	90,9	94,1	-3,4	(0,4)	4,6	n.s.
Iseo	31,7	41,4	-23,2	(1,5)	4,1	n.s.
Bene Assicurazioni (**)	68,7	48,5	41,6	n.d.	n.d.	n.d.
<b>Totale Portfolio Companies industriali</b>	<b>331,4</b>	<b>307,5</b>	<b>7,8</b>	<b>26,9</b>	<b>30,6</b>	<b>-12,1</b>
Gruppo Clessidra	10,8	8,4	28,1	3,0	1,9	57,1
<b>Totale Portfolio Companies</b>	<b>342,2</b>	<b>315,9</b>	<b>8,3</b>	<b>29,9</b>	<b>32,5</b>	<b>-8,0</b>

\* I dati 2023 differiscono da quanto pubblicato in quanto è stata esclusa dalla tabella la collegata AGN Energia ceduta in data 28 febbraio 2024. Inoltre, i dati al 31 marzo 2023 di Officina Profumo-Farmaceutica di Santa Maria Novella e Callmewine differiscono da quanto pubblicato in quanto sono stati riesposti escludendo l'apporto dei veicoli.

\*\* I dati sono stimati sulla base delle informazioni fornite dalla società.

n.d. non disponibile

n.s. non significativo

I ricavi di Italmobiliare al 31 marzo 2024 ammontano a 65,4 milioni di euro e sono principalmente legati alla plusvalenza di 39,2 milioni di euro registrata in seguito alla cessione di AGN Energia (in data 28 febbraio 2024) e all'anticipo delle delibere di distribuzione dei dividendi delle controllate Capitelli e Italgen, rispettivamente per 2 e 8 milioni di euro.

Con riferimento all'aggregato pro-forma delle Portfolio Companies si segnala quanto segue:

- i ricavi delle Portfolio Companies industriali sono pari a 331,4 milioni di euro, in crescita del 7,8% rispetto al primo trimestre del 2023.
- il margine operativo lordo delle Portfolio Companies industriali si attesta a 26,9 milioni di euro. Il risultato è influenzato da ISEO, che registra nel periodo alcune problematiche congiunturali legate all'implementazione del nuovo sistema ERP che sono meglio descritte in seguito, e da Tecnica Group, per cui ci si attende una ripresa nella seconda parte dell'anno. Ottima la performance di Italgen che scontava un trimestre precedente particolarmente siccitoso.

Relativamente alle singole società e rimandando alle sezioni relative per maggiori dettagli, si evidenzia che:

- nel settore alimentare, Caffè Borbone e Capitelli fanno registrare risultati positivi nonostante il perdurare del contesto sfidante dato dall'incremento dei costi delle materie prime. In particolare, Caffè Borbone registra ricavi in crescita dell'8,4% con il margine operativo lordo in flessione del 6,2% nonostante l'incremento della qualità Robusta il cui prezzo nel trimestre è stato superiore di circa il 60% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente. Capitelli cresce sia a livello di fatturato (+4,3% a 5,9 milioni di euro) sia di margine operativo lordo (+28,1% a 0,9 milioni). Callmewine registra ricavi in diminuzione per il perdurare della contrazione a livello macroeconomico; il margine operativo lordo è stabile grazie all'efficientamento nella gestione dei costi fissi.
- Officina Profumo-Farmaceutica di Santa Maria Novella chiude il primo trimestre con ricavi in crescita (+16,7% a 11,8 milioni), grazie all'eccellente performance del canale *direct-to-consumer*, che include il retail diretto e il sito e-commerce dovuto anche all'ingresso del Giappone all'interno del perimetro della società. Il margine operativo lordo è pari a 1,1 milioni di euro, in contrazione rispetto al periodo precedente prevalentemente per gli investimenti nel team e nel canale distributivo.

- CDS - Casa della Salute prosegue il proprio percorso di sviluppo inaugurando nel periodo tre nuove cliniche, due delle quali acquisite, che portano a 29 il totale delle strutture tra Liguria e Piemonte. I ricavi salgono a 15,3 milioni di euro, in aumento del 47,4% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, mentre il margine operativo lordo si attesta a 1,8 milioni di euro, in crescita del 35,2%.
- Italgem registra nel periodo una produzione totale di energia in aumento a 87,7 GWh, un risultato che sostanzialmente raddoppia i valori del primo trimestre 2023, penalizzato dalla scarsa idraulicità del periodo, ed è in significativa crescita anche rispetto alle medie storiche quinquennali. Il margine operativo lordo è positivo per 6,9 milioni di euro, in aumento di 8,8 milioni rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.
- nel settore outdoor, il Gruppo Tecnica registra un fatturato di 90,9 milioni di euro, in leggera contrazione rispetto all'esercizio precedente, e margine operativo lordo negativo per 0,4 milioni di euro, in flessione rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente principalmente a causa della contrazione dei volumi avuta nel corso del primo trimestre e dell'incremento del costo del personale. I ricavi di SIDI si attestano a 6,3 milioni di euro, in contrazione di 1,4 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente, un risultato che ancora non valorizza l'ottimo portafoglio ordini della società per l'anno in corso. Il margine operativo lordo è negativo per 0,6 milioni di euro.
- ISEO sconta nel periodo alcune problematiche contingenti legate al processo di digitalizzazione in corso, che hanno comportato da un lato un forte rallentamento del fatturato, in calo a 31,7 milioni nonostante la buona raccolta ordini, e dall'altro un incremento dei costi non ricorrenti legati alla risoluzione delle criticità emerse.
- Bene Assicurazioni ha dato ulteriore impulso al proprio percorso di sviluppo con una raccolta premi in crescita del 42% rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente, a 68,7 milioni di euro, grazie anche ad un accordo commerciale con una primaria assicurazione internazionale con significativo impatto nel primo trimestre.

Clessidra, Portfolio Company non industriale, evidenzia un margine di intermediazione positivo per 9 milioni di euro (7,4 milioni di euro al 31 marzo 2023) in aumento rispetto allo stesso periodo del 2023 per maggiori commissioni nette derivanti da Clessidra Capital Credit SGR S.p.A. e da Clessidra Factoring S.p.A.

## SINTESI SITUAZIONE CONSOLIDATA AL 31 MARZO 2024

(milioni di euro)	1° Trimestre 2024	1° Trimestre 2023	Variazione %
<b>Ricavi</b>	<b>166,2</b>	<b>138,5</b>	<b>19,9</b>
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>38,4</b>	<b>7,6</b>	<b>&gt;100</b>
<i>% sui ricavi</i>	23,1	5,5	
<b>Risultato operativo</b>	<b>27,9</b>	<b>(0,9)</b>	<b>n.s.</b>
<i>% sui ricavi</i>	16,8	(0,6)	

(milioni di euro)	31 marzo 2024	31 dicembre 2023
Patrimonio netto totale	1.737,3	1.691,9
Patrimonio netto attribuibile ai Soci della Controllante	1.540,2	1.499,3

n.s. non significativo

I ricavi e proventi consolidati del Gruppo Italmobiliare nel primo trimestre 2024 registrano un incremento di 27,7 milioni di euro (+20%) rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente principalmente grazie a Caffè Borbone (+6,5 milioni di euro), Italgem (+5,4 milioni di euro), CDS - Casa della Salute (+4,9 milioni di euro) e Italmobiliare (+8,5 milioni di euro, al netto delle elisioni infragruppo).

Il margine operativo lordo, pari a 38,4 milioni di euro, e il risultato operativo, pari a 27,9 milioni di euro, sono entrambi in crescita principalmente grazie all'aumento dei ricavi.

Il patrimonio netto consolidato al 31 marzo 2024 ammonta a 1.737,3 milioni di euro, in aumento di 45,4 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2023 (1.691,9 milioni di euro) per effetto principalmente della variazione positiva della riserva classificata al *fair value* del conto economico complessivo (FVTOCI) (8,2 milioni di euro) e del risultato positivo del trimestre.

## POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

(milioni di euro)	31 marzo 2024	31 dicembre 2023
Posizione finanziaria netta	99,9	(32,4)

La posizione finanziaria netta consolidata, positiva per 99,9 milioni di euro, è in miglioramento di 132,3 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2023, principalmente per effetto del flusso dei disinvestimenti (+115,3 milioni di euro) e del cash flow della gestione operativa (+47,5 milioni di euro), parzialmente compensati dalla variazione delle altre attività finanziarie (-7,1 milioni di euro) e dall'acquisizione di partecipazioni e immobilizzazioni (-26,6 milioni di euro).

## Italmobiliare S.p.A.

ITALMOBILIARE  
INVESTMENT HOLDING

## ANDAMENTO ECONOMICO E FINANZIARIO

(milioni di euro)	31 marzo 2024	31 marzo 2023	Variazione %
<b>Ricavi</b>	<b>65,4</b>	<b>7,6</b>	<b>&gt;100</b>
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>56,2</b>	<b>(16,4)</b>	<b>n.s.</b>
% sui ricavi	85,9	n.s.	
<b>Risultato operativo</b>	<b>55,9</b>	<b>(16,6)</b>	<b>n.s.</b>
% sui ricavi	85,5	n.s.	

(milioni di euro)	31 marzo 2024	31 dicembre 2023
Posizione finanziaria netta	322,7	204,3
Patrimonio netto	1.403,8	1.343,4

n.s. non significativo

In data 28 febbraio 2024 è stata perfezionata la cessione di AGN Energia, società della quale Italmobiliare deteneva una partecipazione al capitale del 32,02%. In seguito al perfezionamento dell'operazione di cessione, Italmobiliare ha incassato 100 milioni di euro, con una plusvalenza di circa 40 milioni di euro e un ritorno *money-on-money* pari a 1,8x.

Nel mese di marzo 2024 le controllate Capitelli e Italgen hanno deliberato in favore della controllante Italmobiliare la distribuzione di dividendi rispettivamente per 2 milioni di euro e 8 milioni di euro. A eccezione di quanto sopra, si segnala che per la maggior parte delle società partecipate la delibera di distribuzione dei dividendi avviene abitualmente nel secondo trimestre dell'anno.

I ricavi del periodo ammontano a 65,4 milioni di euro, in aumento di 57,8 milioni di euro rispetto al 31 marzo 2023, e sono stati principalmente determinati da:

- dividendi deliberati da società partecipate per 10,6 milioni di euro (0,1 milioni di euro nell'analogo periodo del 2023), come già specificato nel paragrafo precedente;
- interessi attivi e proventi finanziari per 3,7 milioni di euro (2,2 milioni di euro nel primo trimestre 2023), relativi principalmente alla variazione positiva del delta cambi sui Fondi di Private Equity;
- plusvalenze e rivalutazioni per 50,8 milioni di euro, in aumento rispetto ai 4,9 milioni di euro del primo trimestre 2023 relative principalmente alla cessione di AGN Energia per 39,2 milioni di euro, alla rivalutazione dei Fondi di Private Equity dei Fondi comuni di investimento e delle altre partecipazioni di trading per complessivi 10,3 milioni di euro.

Per quanto riguarda le componenti negative di reddito, che ammontano a 9,4 milioni di euro (24,2 milioni di euro nel corrispondente periodo del 2023), la variazione positiva di 14,8 milioni di euro è attribuibile principalmente a minori oneri operativi non ricorrenti per 6,7 milioni di euro (erogazioni MBO e LTI 2020-2022) e alle migliori performance dei Fondi di Private Equity, nonché per un effetto cambi positivo.

Il patrimonio netto a fine marzo, pari a 1.403,8 milioni di euro, ha evidenziato un incremento di 60,4 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2023. La variazione complessiva è stata principalmente determinata dalla variazione positiva della riserva OCI (+4,0 milioni di euro) e dal risultato positivo del primo trimestre.

Al 31 marzo 2024 la posizione finanziaria netta di Italmobiliare S.p.A. risulta in aumento di 118,4 milioni di euro, passando da 204,3 milioni di euro al 31 dicembre 2023 a 322,7 milioni di euro a fine marzo 2024, investiti per il 28% nel Fondo Vontobel, il cui portafoglio è un multi-asset, investito prevalentemente in obbligazioni a breve termine con elevato standing creditizio. Tra i principali flussi in uscita si segnalano l'investimento nelle partecipazioni in portafoglio (-2,6 milioni di euro) e costi generali, imposte al netto dei rimborsi fiscali e piani di incentivazione (per complessivi -8,0 milioni di euro). Tali uscite sono state più che compensate dalla vendita della partecipazione in AGN Energia (+100 milioni di euro), dalla vendita di azioni Heidelberg Materials AG (+10,7 milioni di euro), dai dividendi incassati (+8,4 milioni di euro) e dalla differenza tra rimborsi e impieghi in Fondi di Private Equity (+5,7 milioni di euro). Infine, la gestione della liquidità ha generato una performance positiva pari a 4,1 milioni di euro.

## PRINCIPALI ATTIVITÀ FINANZIARIE DI ITALMOBILIARE S.P.A.

### **Altre Partecipazioni**

La Società possiede quote di partecipazioni in altre imprese, quali ad esempio: Archimede S.p.A., controllante Formula Impresoft, ITM Bacco S.r.l., veicolo co-investitore in Argea, KKR Teemo Co-Invest veicolo co-investitore nel progetto FiberCop, e Fin. Priv. S.r.l. Inoltre all'interno del proprio portafoglio ha investito in alcune partecipazioni quotate.

### **Fondi di Private Equity**

La Società ha investito in un portafoglio di selezionati Fondi di Private Equity italiani e internazionali, in un'ottica di diversificazione settoriale e geografica degli investimenti, tra i quali si segnalano diversi fondi di Clessidra (CCP3, CCP4, Restructuring, Private Debt e CRF Parallel), BDT Capital Partners Fund II e III, Isomer Capital I e II, Isomer Capital Opportunities, Connect Ventures 3 e 4, Iconiq IV e V, Lindsay Goldberg Fund V, Lauxera Growth I, 8-Bit Capital I, Expedition Growth Capital Fund I, la Famiglia Fonds III GmbH, JAB Consumer, Visionaries Club Seed Fund II GmbH & Co. KG, Visionaries Club Growth Fund II GmbH & Co. KG, FOF Impact Investing e Lakestar Growth II e IV.

Al 31 marzo 2024 il valore dei Fondi di Private Equity ha segnato nel complesso una crescita pari a 3,7 milioni di euro di cui: 7,1 milioni di euro relativi alla variazione positiva del fair value, 2,3 milioni di euro di effetto in termini di tassi di cambio positivi e 1,7 milioni di euro di nuovi investimenti, parzialmente compensati da 7,4 milioni di euro rimborsati a seguito di disinvestimenti.

## Caffè Borbone

(PARTECIPAZIONE DEL 60%)



### ANDAMENTO ECONOMICO E FINANZIARIO

(milioni di euro)	31 marzo 2024	31 marzo 2023	Variazione %
<b>Ricavi</b>	<b>83,7</b>	<b>77,2</b>	<b>8,4</b>
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>19,2</b>	<b>20,5</b>	<b>-6,2</b>
<i>% sui ricavi</i>	23,0	26,6	
<b>Risultato operativo</b>	<b>16,3</b>	<b>17,7</b>	<b>-7,8</b>
<i>% sui ricavi</i>	19,5	22,9	

I dati in tabella si riferiscono a Caffè Borbone S.r.l e Caffè Borbone American Corp.

(milioni di euro)	31 marzo 2024	31 dicembre 2023
Posizione finanziaria netta	28,8	17,1

Nel primo trimestre del 2024 Caffè Borbone ha registrato ricavi pari a 83,7 milioni di euro, in crescita dell'8% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente. Il risultato conferma le direttrici di sviluppo già commentate negli ultimi periodi; in particolare, il canale GDO (Grande Distribuzione Organizzata) cresce in maniera significativa. Guardando agli altri canali, ottime indicazioni arrivano dall'Estero, in crescita del 40% anche grazie al positivo apporto della filiale americana, che ha sostanzialmente raddoppiato il fatturato rispetto all'esercizio precedente.

A livello di marginalità, nel trimestre è proseguito il trend di forte aumento del costo del caffè in generale e della qualità Robusta in particolare, che rappresenta la maggior parte degli acquisti della società; nel dettaglio, il prezzo medio di mercato nel trimestre della qualità Robusta è stato superiore di circa il 60% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente.

In questo contesto estremamente sfidante, Caffè Borbone ha registrato nel periodo una marginalità, in rapporto ai ricavi, in calo di poco più di 3 punti percentuali rispetto al primo trimestre 2023. Guardando ai valori assoluti, il trimestre si chiude con un margine operativo lordo di 19,2 milioni di euro, con una contrazione rispetto all'esercizio precedente pari al 6%.

La posizione finanziaria netta al 31 marzo 2024 è positiva per 28,8 milioni di euro; nel trimestre, generazione di cassa<sup>1</sup> positiva per 11,9 milioni di euro, confermando ancora una volta l'ottima capacità della società di convertire i risultati economici in cassa.

1. Il Free Cash Flow (generazione di cassa) è determinato come differenza fra la posizione finanziaria netta al 31 marzo 2024 e quella dell'esercizio precedente al lordo degli eventuali dividendi distribuiti, degli aumenti/restituzioni di capitale, dell'impatto di operazioni non ricorrenti e degli effetti derivanti dall'applicazione del principio contabile IFRS16.

# Officina Profumo-Farmaceutica di Santa Maria Novella

(PARTECIPAZIONE DEL 95% ATTRAVERSO FT2 S.r.l.)



## ANDAMENTO ECONOMICO E FINANZIARIO

(milioni di euro)	31 marzo 2024	31 marzo 2023(*)	Variazione %
<b>Ricavi</b>	<b>11,8</b>	<b>10,2</b>	<b>16,7</b>
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>1,1</b>	<b>1,4</b>	<b>-20,9</b>
% sui ricavi	9,0	13,3	
<b>Risultato operativo</b>	<b>(0,6)</b>	<b>0,4</b>	<b>n.s.</b>
% sui ricavi	(4,7)	3,4	

(milioni di euro)	31 marzo 2024	31 dicembre 2023
Posizione finanziaria netta	(6,3)	(1,9)

I dati si riferiscono al consolidato di Officina Profumo-Farmaceutica di Santa Maria Novella S.p.A. e le sue controllate senza includere il veicolo FT2 S.r.l.

(\*) I dati 2023 sono stati riesposti escludendo l'apporto del veicolo FT2 S.r.l. per permettere la comparabilità degli stessi.

n.s. non significativo

Nel mese di gennaio la società ha perfezionato l'acquisizione delle attività di distribuzione Officina Profumo-Farmaceutica di Santa Maria Novella in Giappone. Tale operazione ha comportato la costituzione di una filiale e la creazione di un team manageriale locale per lo sviluppo del mercato nipponico. Tra le prime attività svolte segnaliamo il lancio della collezione di Eau de Parfum "I Giardini Medicei", presentata a Tokyo in un evento che ha coinvolto oltre 200 tra i principali media e business partner del Paese.

Nel primo trimestre dell'anno Officina Profumo-Farmaceutica di Santa Maria Novella ha registrato ricavi pari a 11,8 milioni di euro, in aumento del 17% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, dovuto alle buone performance del canale *direct-to-consumer* (che include il canale retail diretto e il sito e-commerce). In particolare, i risultati dei negozi da un lato beneficiano del cambio di perimetro in seguito all'ingresso del Giappone, dall'altro lato si registra una crescita like-for-like dei negozi di proprietà pari al 19%. Buona crescita anche del sito e-commerce. Si evidenzia nel trimestre, invece, una leggera flessione del canale *wholesale*.

Il margine operativo lordo è pari a 1,1 milioni di euro, in contrazione rispetto al periodo precedente. Sul risultato incide prevalentemente l'aumento dei costi del personale, dovuto sia al cambio di perimetro, in seguito all'ingresso del team giapponese che conta oltre 60 persone (incluso il team manageriale e il personale dei negozi) e all'apertura dei nuovi negozi diretti nel corso del 2023, sia ai continui investimenti nel team centrale, funzionali allo sviluppo del business.

La posizione finanziaria netta è negativa per 6,3 milioni di euro e include 20 milioni di *lease debt* come richiesto dal principio contabile IFRS 16 dovuti agli affitti del canale retail diretto. Neutralizzando gli effetti dell'acquisizione in Giappone citata in premessa, la generazione di cassa<sup>1</sup> nel trimestre è negativa per 1,1 milioni di euro principalmente per gli investimenti effettuati sul canale *retail*, che sono stati parzialmente compensati dalle buone dinamiche del capitale circolante.

1. Il Free Cash Flow (generazione di cassa) è determinato come differenza fra la posizione finanziaria netta al 31 marzo 2024 e quella dell'esercizio precedente al lordo degli eventuali dividendi distribuiti, degli aumenti/restituzioni di capitale, dell'impatto di operazioni non ricorrenti e degli effetti derivanti dall'applicazione del principio contabile IFRS16.

## CDS - Casa della Salute

(PARTECIPAZIONE DEL 84,73%)



### ANDAMENTO ECONOMICO E FINANZIARIO

(milioni di euro)	31 marzo 2024	31 marzo 2023	Variazione %
<b>Ricavi</b>	<b>15,3</b>	<b>10,4</b>	<b>47,4</b>
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>1,8</b>	<b>1,3</b>	<b>35,2</b>
% sui ricavi	11,6	12,6	
<b>Risultato operativo</b>	<b>(0,7)</b>	<b>(0,4)</b>	<b>n.s.</b>
% sui ricavi	(4,4)	(4,3)	

(milioni di euro)	31 marzo 2024	31 dicembre 2023
Posizione finanziaria netta	(74,4)	(66,3)

I dati in tabella si riferiscono al Gruppo Casa della Salute, costituito da Casa della Salute S.p.A., BEA Biella S.p.A., Casa della Salute Sardegna S.r.l., CDS Medical S.r.l., D.O.G.M.A. S.r.l., PLV S.r.l., SA.LU.COM. S.r.l. e OGGERO S.r.l.

n.s. non significativo

Nei primi tre mesi dell'anno CDS - Casa della Salute ha proseguito nel proprio percorso di sviluppo; si segnala in particolare:

- l'inaugurazione di una nuova clinica ad Alba (CN);
- l'acquisizione di due cliniche a Ventimiglia (IM) e Bordighera (IM), perfezionata in data 6 marzo 2024.

Considerando queste tre strutture, CDS - Casa della Salute conta oggi complessivamente 29 cliniche tra Liguria (22) e Piemonte (7). Proseguono anche le attività di marketing a sostegno della brand awareness dell'azienda, che ha siglato un importante accordo con il gruppo RCS e sarà Official Medical Partner del Giro d'Italia 2024.

Nel primo trimestre 2024 CDS - Casa della Salute ha registrato ricavi pari a 15,3 milioni, in aumento del 47% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Considerando solo il perimetro like-for-like, riferito alle sole cliniche aperte/acquisite prima del 2023, la crescita è pari al 16%, risultato estremamente positivo considerando che tutte le nuove aperture effettuate insistono sulle regioni in cui l'azienda era già presente. A livello di prestazioni, ottima la performance della diagnostica, che cresce del 76%.

Il margine operativo lordo si attesta a 1,8 milioni di euro (1,3 milioni di euro al 31 marzo 2023), in crescita del 35% rispetto all'esercizio precedente. Normalizzando i costi non ricorrenti del trimestre, relativi principalmente alle operazioni citate in premessa, il margine operativo lordo è pari a 2,8 milioni di euro, in crescita dell'83% rispetto al trimestre dell'esercizio precedente.

La posizione finanziaria netta al 31 marzo 2024 è negativa per 74,4 milioni di euro. La generazione di cassa<sup>1</sup> nel trimestre è negativa per 7,5 milioni di euro, più che spiegata dai 7,9 milioni di euro di investimenti effettuati nel periodo.

1. Il Free Cash Flow (generazione di cassa) è determinato come differenza fra la posizione finanziaria netta al 31 marzo 2024 e quella dell'esercizio precedente al lordo degli eventuali dividendi distribuiti, degli aumenti/restituzioni di capitale, dell'impatto di operazioni non ricorrenti e degli effetti derivanti dall'applicazione del principio contabile IFRS16.

**Italgen**

(PARTECIPAZIONE DEL 100%)



## ANDAMENTO ECONOMICO E FINANZIARIO

(milioni di euro)	31 marzo 2024	31 marzo 2023	Variazione %
<b>Ricavi</b>	<b>14,3</b>	<b>8,9</b>	<b>61,4</b>
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>6,9</b>	<b>(1,9)</b>	<b>n.s.</b>
% sui ricavi	48,5	(21,3)	
<b>Risultato operativo</b>	<b>5,3</b>	<b>(3,5)</b>	<b>n.s.</b>
% sui ricavi	37,2	(39,3)	

(milioni di euro)	31 marzo 2024	31 dicembre 2023
Posizione finanziaria netta	(44,9)	(34,4)

I dati in tabella si riferiscono al Gruppo Italgen

n.s. non significativo

Nel primo trimestre 2024 Italgen ha ulteriormente sviluppato il piano strategico di investimenti volto a rafforzare la propria posizione nel settore delle energie rinnovabili, anche attraverso la diversificazione delle fonti di produzione, con focus principalmente sul fotovoltaico. In particolare:

- nel mese di marzo è entrato in esercizio l'impianto di Tortona (4,2 MW);
- nel trimestre è continuato l'iter autorizzativo per ulteriori tre impianti fotovoltaici per complessivi 20 MW;
- si sono conclusi gli investimenti legati al progetto di revamping della centrale idroelettrica di Olmo al Brembo e all'appesantimento della diga di Cassiglio.

Nel corso del primo trimestre dell'anno la produzione totale di energia del Gruppo Italgen è risultata in aumento a 87,7 GWh, sostanzialmente raddoppiando i valori del primo trimestre 2023, penalizzato dalla scarsa idraulicità del periodo. La produzione registrata nel primo trimestre risulta in significativa crescita anche rispetto alle medie storiche quinquennali.

I ricavi si sono attestati a 14,3 milioni di euro, in aumento del 61%. Neutralizzando l'effetto dei ricavi passanti, nonché l'impatto positivo legato al mancato rinnovo del Decreto Sostegni Ter/della normativa sul Price Cap, i ricavi normalizzati risultano in crescita di 8,6 milioni di euro rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente. In particolare, si ricorda che nel 2023 il Decreto Sostegni ter richiedeva la retrocessione della differenza tra il PUN e il prezzo equo o il Price Cap europeo limitando il ricavo unitario netto su alcuni impianti, ma in entrambe le casistiche l'impatto non era contabilizzato a livello dei ricavi.

Il margine operativo lordo del primo trimestre 2024 è positivo per 6,9 milioni di euro, in aumento di 8,8 milioni, principalmente in seguito all'incremento dei volumi.

La posizione finanziaria netta del Gruppo Italgen al 31 marzo 2024 è negativa per 44,9 milioni di euro. Neutralizzando il pagamento di 8,0 milioni di euro di dividendi effettuato nel trimestre, la generazione di cassa<sup>1</sup> è negativa per 2,5 milioni di euro.

1. Il Free Cash Flow (generazione di cassa) è determinato come differenza fra la posizione finanziaria netta al 31 marzo 2024 e quella dell'esercizio precedente al lordo degli eventuali dividendi distribuiti, degli aumenti/restituzioni di capitale, dell'impatto di operazioni non ricorrenti e degli effetti derivanti dall'applicazione del principio contabile IFRS16.

## SIDI Sport

(PARTECIPAZIONE DEL 100%)



### ANDAMENTO ECONOMICO E FINANZIARIO

(milioni di euro)	31 marzo 2024	31 marzo 2023	Variazione %
<b>Ricavi</b>	<b>6,3</b>	<b>7,7</b>	<b>-18,6</b>
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>(0,6)</b>	<b>0,4</b>	<b>n.s.</b>
% sui ricavi	(10,2)	5,0	
<b>Risultato operativo</b>	<b>(1,1)</b>	<b>0,1</b>	<b>n.s.</b>
% sui ricavi	(18,1)	3,2	

(milioni di euro)	31 marzo 2024	31 dicembre 2023
Posizione finanziaria netta	(10,7)	(10,6)

I dati si riferiscono al Gruppo SIDI Sport.

n.s. non significativo

I ricavi al 31 marzo 2024 del Gruppo Sidi sono pari a 6,3 milioni di euro, in contrazione di 1,4 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente. Tale risultato da un lato sconta il confronto con un primo trimestre 2023 che aveva beneficiato di un ritardo nell'evasione degli ordini del quarto trimestre 2022, dall'altro ancora non valorizza l'ottimo portafoglio ordini per l'anno in corso della società.

Sidi nel corso dell'anno ha avviato numerose iniziative a supporto dello sviluppo del business in ambito commerciale, marketing e sviluppo prodotto. Relativamente alla distribuzione, la strategia di crescita ha comportato la sostituzione di alcuni distributori in geografie chiave, come anche l'apertura di nuovi mercati. In ambito marketing sono state sottoscritte alcune nuove partnership di rilievo, ad esempio con Eroica per quanto riguarda il segmento bici o con l'atleta Malcolm Stewart all'interno del campionato supercross e motocross negli Stati Uniti. Infine, continuano gli investimenti per lo sviluppo di nuovi prodotti, anche in nuovi segmenti (come, ad esempio, le calzature moto urban), sempre focalizzati su qualità e tecnologia. Come sopra anticipato le numerose azioni intraprese si stanno riflettendo su un portafoglio ordini superiore a quello dello scorso anno nello stesso periodo, nonostante il difficile contesto che ancora caratterizza il settore.

Il margine operativo lordo è negativo per 0,6 milioni di euro. Il risultato è condizionato sia dalla contrazione dei volumi, sia dall'incremento di alcuni costi indiretti. In particolare, aumenta il costo del personale, legato allo sviluppo del team e all'introduzione di nuove competenze, volte a supportare il piano di sviluppo. Crescono anche le spese di consulenza, in particolare legate alle progettualità per lo sviluppo di nuovi prodotti, in linea con la strategia precedentemente descritta.

La posizione finanziaria netta è negativa per 10,7 milioni di euro, impattata da 6 milioni di euro di debito per leasing in applicazione del principio contabile IFRS 16. Si registra nel trimestre una generazione di cassa<sup>1</sup> negativa per 0,2 milioni di euro.

1. Il Free Cash Flow (generazione di cassa) è determinato come differenza fra la posizione finanziaria netta al 31 marzo 2024 e quella dell'esercizio precedente al lordo degli eventuali dividendi distribuiti, degli aumenti/restituzioni di capitale, dell'impatto di operazioni non ricorrenti e degli effetti derivanti dall'applicazione del principio contabile IFRS16.

# Capitelli

(PARTECIPAZIONE DEL 80%)



TRADIZIONE DAL 1976

## ANDAMENTO ECONOMICO E FINANZIARIO

(milioni di euro)	31 marzo 2024	31 marzo 2023	Variazione %
<b>Ricavi</b>	<b>5,9</b>	<b>5,6</b>	<b>4,3</b>
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>0,9</b>	<b>0,7</b>	<b>28,1</b>
% sui ricavi	16,1	13,1	
<b>Risultato operativo</b>	<b>0,7</b>	<b>0,5</b>	<b>41,2</b>
% sui ricavi	11,4	8,4	

(milioni di euro)	31 marzo 2024	31 dicembre 2023
Posizione finanziaria netta	0,7	0,0

A inizio 2024 la società si è aggiudicata un importante premio con la *Mortadella Capitelli*, che è stata valutata la migliore mortadella artigianale nella speciale classifica stilata da Gambero Rosso. Questo riconoscimento, che si aggiunge ai numerosi premi già vinti negli anni dal prosciutto cotto *San Giovanni*, rappresenta un'ulteriore conferma dell'eccellenza dei prodotti a marchio Capitelli.

Nel primo trimestre 2024 Capitelli ha registrato ricavi per 5,9 milioni di euro, in crescita del 4% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Con specifico riferimento ai canali e ai prodotti, prosegue il trend di sviluppo già evidenziato in passato che vede la GDO (Grande Distribuzione Organizzata) e il prosciutto cotto *San Giovanni* in crescita con tassi superiori alla media.

Ottimo il margine operativo lordo, che si attesta a 0,9 milioni di euro, in crescita del 28% rispetto all'esercizio precedente. L'incremento registrato è ancor più significativo se si considera che il prezzo della carne suina permane su livelli molto elevati, in linea con l'anno precedente.

La posizione finanziaria netta al 31 marzo 2024 è positiva per 0,7 milioni di euro, con una generazione di cassa<sup>1</sup> positiva nel periodo per 0,7 milioni di euro, che conferma l'ottima capacità di convertire i risultati economici in cassa.

1. Il Free Cash Flow (generazione di cassa) è determinato come differenza fra la posizione finanziaria netta al 31 marzo 2024 e quella dell'esercizio precedente al lordo degli eventuali dividendi distribuiti, degli aumenti/restituzioni di capitale, dell'impatto di operazioni non ricorrenti e degli effetti derivanti dall'applicazione del principio contabile IFRS16.

# Callmewine

(PARTECIPAZIONE DEL 81,68% ATTRAVERSO FT3 S.r.l.)

## ANDAMENTO ECONOMICO E FINANZIARIO

(milioni di euro)	31 marzo 2024	31 marzo 2023(*)	Variazione %
<b>Ricavi</b>	<b>2,8</b>	<b>3,5</b>	<b>-21,1</b>
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>(0,5)</b>	<b>(0,5)</b>	<b>n.s.</b>
<i>% sui ricavi</i>	<i>(16,6)</i>	<i>(13,9)</i>	
<b>Risultato operativo</b>	<b>(0,6)</b>	<b>(0,6)</b>	<b>n.s.</b>
<i>% sui ricavi</i>	<i>(21,0)</i>	<i>(15,8)</i>	

(milioni di euro)	31 marzo 2024	31 dicembre 2023
Posizione finanziaria netta	(0,9)	(1,1)

I dati si riferiscono al consolidato Callmewine e Callmewine UK, e non includono il veicolo FT3 S.r.l.

(\*) I dati 2023 sono stati riesposti escludendo l'apporto del veicolo FT3 S.r.l. per permettere la comparabilità degli stessi.

n.s. non significativo

Nel corso del primo trimestre la società ha deliberato un aumento di capitale di 1,2 milioni di euro propedeutico all'attuazione del piano industriale, in conseguenza del quale la quota di Italmobiliare si è incrementata all'81,68%.

Nel periodo continua il trend di contrazione del mercato dei pure players di e-commerce di vino, a causa dell'effetto combinato della normalizzazione degli ordini online, dopo la crescita esponenziale registrata nel periodo pandemico, e del calo dei consumi discrezionali, legato alla fase non brillante del ciclo macroeconomico. In tale contesto, Callmewine ha registrato ricavi pari a 2,8 milioni di euro, in contrazione del 21% rispetto all'esercizio precedente.

Il margine operativo lordo è negativo per 0,5 milioni di euro e risulta costante rispetto all'esercizio precedente nonostante la sopracitata contrazione del fatturato, che è stata mitigata da un efficientamento nella gestione dei costi fissi.

La posizione finanziaria netta al 31 marzo 2024 è negativa per 0,9 milioni di euro. La generazione di cassa<sup>1</sup> nel trimestre è negativa per 1,0 milioni di euro, principalmente per effetto della stagionalità del business e del risultato negativo del periodo.

1. Il Free Cash Flow (generazione di cassa) è determinato come differenza fra la posizione finanziaria netta al 31 marzo 2024 e quella dell'esercizio precedente al lordo degli eventuali dividendi distribuiti, degli aumenti/restituzioni di capitale, dell'impatto di operazioni non ricorrenti e degli effetti derivanti dall'applicazione del principio contabile IFRS16.

# Tecnica Group

(PARTECIPAZIONE DEL 40%)



## ANDAMENTO ECONOMICO E FINANZIARIO

(milioni di euro)	31 marzo 2024	31 marzo 2023	Variazione %
<b>Ricavi</b>	<b>90,9</b>	<b>94,1</b>	<b>-3,4</b>
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>(0,4)</b>	<b>4,6</b>	<b>n.s.</b>
<i>% sui ricavi</i>	<i>(0,4)</i>	<i>4,9</i>	
<b>Risultato operativo</b>	<b>(6,2)</b>	<b>(0,5)</b>	<b>n.s.</b>
<i>% sui ricavi</i>	<i>(6,8)</i>	<i>(0,5)</i>	

(milioni di euro)	31 marzo 2024	31 dicembre 2023
Posizione finanziaria netta	(144,7)	(156,0)

I dati in tabella si riferiscono al Gruppo Tecnica.

n.s. non significativo

Nel primo trimestre 2024 il Gruppo Tecnica ha registrato un fatturato di 90,9 milioni di euro, in leggera contrazione rispetto all'esercizio precedente. Buona la crescita dei brand LOWA, trainata dai risultati nord americani e svizzeri, e Nordica, i cui risultati, però, non compensano pienamente la flessione degli altri marchi in portafoglio. Questi risultati in contrazione, specialmente per i brand Rollerblade e Tecnica/Blizzard, si registrano anche alla luce del difficile scenario geopolitico internazionale e di mercato e di cui ci si attende una ripresa nella seconda parte dell'anno.

Il margine operativo lordo è negativo per 0,4 milioni di euro, in contrazione di 5 milioni di euro rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Questo risultato risente prevalentemente della contrazione dei volumi di vendita e, in parte, anche dall'incremento del costo del personale; rimangono invece stabili le altre spese fisse. In questo contesto il management ha avviato un piano di azione di contenimento costi, di cui si vedranno i risultati nel corso dell'anno.

La posizione finanziaria netta al 31 marzo 2024 è negativa per 144,7 milioni di euro. La generazione di cassa<sup>1</sup> nel trimestre è positiva per 10,0 milioni di euro, grazie alle dinamiche positive del capitale circolante e nonostante continuo gli investimenti, in particolare per nuovi stampi, l'ottimizzazione delle fabbriche e il progetto digital, con un impatto complessivo nel periodo pari a 7,8 milioni di euro.

1. Il Free Cash Flow (generazione di cassa) è determinato come differenza fra la posizione finanziaria netta al 31 marzo 2024 e quella dell'esercizio precedente al lordo degli eventuali dividendi distribuiti, degli aumenti/restituzioni di capitale, dell'impatto di operazioni non ricorrenti e degli effetti derivanti dall'applicazione del principio contabile IFRS16.

## Iseo

(PARTECIPAZIONE DEL 39,246%)



### ANDAMENTO ECONOMICO E FINANZIARIO

(milioni di euro)	31 marzo 2024	31 marzo 2023	Variazione %
<b>Ricavi</b>	<b>31,7</b>	<b>41,4</b>	<b>-23,2</b>
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>(1,5)</b>	<b>4,1</b>	<b>n.s.</b>
% sui ricavi	(4,8)	9,9	
<b>Risultato operativo</b>	<b>(3,5)</b>	<b>2,3</b>	<b>n.s.</b>
% sui ricavi	(10,9)	5,6	

(milioni di euro)	31 marzo 2024	31 dicembre 2023
Posizione finanziaria netta	(52,4)	(43,4)

I dati in tabella si riferiscono al Gruppo Iseo.

n.s. non significativo

Come commentato nelle precedenti relazioni, contestualmente al nuovo piano industriale, la società ha avviato dal 2022 un programma di digitalizzazione dei suoi principali processi. In particolare, a gennaio 2024 è stato effettuato il GoLive del nuovo sistema ERP nella società italiana che ha fatto emergere delle complessità contingenti sui processi core di produzione e logistica; da un lato ciò ha comportato lo slittamento di una parte significativa di fatturato a periodi successivi al trimestre e dall'altro costi non ricorrenti legati alla risoluzione delle criticità emerse.

ISEO ha chiuso il primo trimestre 2024 con un fatturato di 31,7 milioni di euro, in contrazione del 23% per l'impatto attribuibile alle già citate criticità di breve periodo, con una raccolta ordini in crescita rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

Il margine operativo lordo è negativo per 1,5 milioni di euro, in flessione rispetto all'esercizio precedente per l'effetto combinato della contrazione del fatturato e dell'incidenza di costi non ricorrenti per 0,7 milioni di euro, sostenuti principalmente per la gestione delle criticità di alcuni processi integrati nel nuovo sistema ERP.

La posizione finanziaria netta al 31 marzo 2024 è negativa per 52,4 milioni di euro, con una generazione di cassa<sup>1</sup> negativa nel trimestre per 9,2 milioni di euro più che spiegata dalla crescita del capitale circolante netto, legato alla normale stagionalità del business, e dal risultato negativo del periodo.

1. Il Free Cash Flow (generazione di cassa) è determinato come differenza fra la posizione finanziaria netta al 31 marzo 2024 e quella dell'esercizio precedente al lordo degli eventuali dividendi distribuiti, degli aumenti/restituzioni di capitale, dell'impatto di operazioni non ricorrenti e degli effetti derivanti dall'applicazione del principio contabile IFRS16.

# Bene Assicurazioni S.p.A.

## Società Benefit

(PARTECIPAZIONE DEL 19,996%)



### ANDAMENTO ECONOMICO E FINANZIARIO

(milioni di euro)	31 marzo 2024	31 marzo 2023
<b>Premi</b>	<b>68,7</b>	<b>48,5</b>

I premi riportati in tabella sono premi lordi contabilizzati esclusi i premi intermediati.

Bene Assicurazioni continua il proprio percorso di sviluppo: la raccolta premi nel primo trimestre è pari a 68,7 milioni di euro, con una crescita del 42% rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente. La compagnia registra performance positive su tutti i rami; in particolare si segnala l'ottimo risultato del comparto auto, il cui risultato beneficia di un importante accordo commerciale relativo al segmento flotte siglato dall'azienda con una primaria assicurazione internazionale che ha comportato un significativo aumento dei premi nel mese di gennaio. Le partnership sono il canale che cresce maggiormente, anche grazie al sopracitato accordo, mentre il canale fisico beneficia dell'ulteriore sviluppo della rete sul territorio in seguito all'apertura netta di 33 agenzie rispetto al primo trimestre 2023.

Prosegue il piano di miglioramento della brand awareness di Bene Assicurazioni, che nei primi mesi dell'anno ha trasmesso sulle principali reti televisive nazionali una campagna pubblicitaria che proseguirà nel corso di tutto l'anno. La società continua, inoltre, a investire nelle persone e ha recentemente ampliato i propri uffici, un passo importante che conferma le ambizioni di crescita dell'azienda.

# Gruppo Clessidra

(PARTECIPAZIONE DEL 100%)



## ANDAMENTO ECONOMICO E FINANZIARIO

(milioni di euro)	31 marzo 2024	31 marzo 2023	Variazione %
<b>Margine d'interesse</b>	<b>1,0</b>	<b>0,4</b>	<b>&gt;100</b>
<b>Commissioni nette</b>	<b>8,0</b>	<b>7,0</b>	<b>14,6</b>
Proventi (oneri) da attività finanziarie	0,0	0,0	
<b>Margini di intermediazione</b>	<b>9,0</b>	<b>7,4</b>	<b>21,6</b>
Spese amministrative	(7,3)	(6,3)	
Altri proventi e oneri di gestione	0,6	0,0	
<b>Risultato della gestione operativa</b>	<b>2,3</b>	<b>1,1</b>	<b>&gt;100</b>
Imposte dell'esercizio	(0,8)	(0,4)	
<b>Utile (perdita) del periodo</b>	<b>1,4</b>	<b>0,7</b>	<b>&gt;100</b>

(milioni di euro)	31 marzo 2024	31 dicembre 2023
Patrimonio netto totale	39,5	38,0

I dati sono esposti secondo gli schemi previsti da Banca d'Italia.

Alla data del 31 marzo 2024, nel perimetro del Gruppo Clessidra rientrano Clessidra Holding S.p.A. in qualità di capogruppo, Clessidra Private Equity SGR S.p.A. (controllata al 100%), Clessidra Capital Credit SGR S.p.A. (controllata al 100%), Clessidra Factoring S.p.A. (controllata al 100%) e la Società semplice Clessidra CRF G.P. S.S., partecipata per il 49% da Clessidra Capital Credit SGR S.p.A.

La situazione economico-patrimoniale del Gruppo Clessidra al 31 marzo 2024 evidenzia un margine di intermediazione positivo per 9 milioni di euro (7,4 milioni di euro al 31 marzo 2023) in aumento rispetto allo stesso periodo del 2023 per maggiori commissioni nette derivanti da Clessidra Capital Credit SGR S.p.A. e da Clessidra Factoring S.p.A. Le spese amministrative del periodo ammontano a 7,3 milioni di euro (6,3 milioni di euro al 31 marzo 2023) e sono date per 4,2 milioni di euro da spese per il personale (3,9 milioni di euro al 31 marzo 2023) e per 3,1 milioni di euro dalle altre spese amministrative (2,4 milioni di euro al 31 marzo 2023), rappresentate dai costi di consulenza e di gestione delle società del Gruppo Clessidra.

Gli Altri proventi e oneri di gestione sono pari a 0,6 milioni di euro (nulli al 31 marzo 2023), mentre il risultato della gestione operativa si attesta a 2,3 milioni di euro (1,1 milioni di euro al 31 marzo 2023).

## Vertenze legali e fiscali

Come illustrato in precedenti relazioni finanziarie, a seguito del perfezionamento negli ultimi esercizi di diverse operazioni di M&A, Italmobiliare è soggetta - quale parte venditrice - a pretese risarcitorie, notificate dalle rispettive parti acquirenti, per asserite violazioni delle dichiarazioni e garanzie prestate dal venditore, e/o inadempimenti di obbligazioni poste a carico del medesimo dalla relativa documentazione contrattuale. A tale riguardo non si registrano nel periodo eventi che siano tali da comportare un incremento degli accantonamenti a fondo rischi.

## Evoluzione prevedibile della gestione

Le condizioni economiche globali, nel primo trimestre dell'anno, hanno registrato un generalizzato miglioramento sia a livello settoriale che tra le diverse aree geografiche, evidenziando una dinamica espansiva prossima al potenziale di crescita (3%). Sebbene il settore dei servizi continui a trainare la crescita, gli indicatori del trimestre hanno segnalato un'espansione del settore manifatturiero, dopo una contrazione iniziata alla fine del primo semestre del 2022: il rialzo del rapporto tra nuovi ordini e scorte e la stabilizzazione dell'export sono altresì un incoraggiante indicatore anticipatore.

La dinamica del tasso di inflazione globale, dopo lo sgonfiamento dell'effetto transitorio derivante dagli squilibri delle catene del valore e dalla debolezza del settore manifatturiero, ha esaurito la spinta disinflazionistica della componente beni ed è dipendente dalla pressione dei prezzi nel settore dei servizi, maggiormente vischiosa per vari fattori, tra cui l'andamento dei salari.

Sebbene il trend sottostante permanga al ribasso, il processo è non solo rallentato ma è esposto a temporanei rialzi: in altri termini, il target del 2% delle principali banche centrali appare maggiormente posposto nel tempo. A fronte anche della tenuta dell'occupazione e della fase espansiva del ciclo, le attese nel 2024 sulla riduzione dei tassi di interesse da parte delle banche centrali si sono, pertanto, ridimensionate nel corso del trimestre, passando da una media di 175 bps a gennaio a circa 50-75 bps. In particolare, le aspettative sulla BCE (implicite nei prezzi del mercato finanziario) sono attestata su tre tagli di tassi di 25 bps. Ad ogni modo, le condizioni generali del credito dell'Eurozona dovrebbero più che compensare, rispetto al ciclo economico, gli effetti derivanti dal minor impulso fiscale.

La congiuntura dell'Eurozona, gravata dalla persistente debolezza del settore manifatturiero, ha nel trimestre evidenziato segnali di moderata ripresa. La discesa dell'inflazione sostiene i salari reali e quindi la domanda di beni di consumo, mentre il miglioramento del ciclo mondiale si dovrebbe riflettere, nei prossimi mesi, nel recupero della domanda estera. Permangono nell'area le incertezze derivanti dalla dicotomia tra i Paesi più esposti alla migliore dinamica dei servizi (Italia, Spagna) e i Paesi più sensibili al settore manifatturiero (Germania). Inoltre, la debolezza del tasso di crescita della produttività di tutta l'area si riflette in un costo del lavoro per unità di prodotto elevato. L'incertezza dello scenario dell'Eurozona e internazionale, è ovviamente alimentato dal conflitto in Medio Oriente e in Ucraina, dalle tensioni geopolitiche e dalle elezioni in USA.

Dopo la valorizzazione delle partecipazioni nel Gruppo Florence e in AGN Energia realizzate con ottimi ritorni tra la fine del 2023 e l'inizio del 2024, il perdurare di uno scenario complesso e costantemente caratterizzato da elevata incertezza impone più che mai una focalizzazione sul supporto alle società del Gruppo nei propri percorsi di crescita, sia per via organica che attraverso mirate attività di M&A e sviluppo internazionale, rispondendo al contempo alle difficili sfide che tale scenario impone alle PMI italiane.

La pressione ancora elevata che si registra sui mercati di alcune materie prime, le complessità logistiche che interessano le principali rotte internazionali, le tensioni geopolitiche che si riflettono o minacciano di riflettersi sui rapporti commerciali tra diverse aree chiave, aggiungendosi alle incertezze macroeconomiche, impongono particolare attenzione al presidio delle filiere produttive e delle catene del valore articolate a livello internazionale.

Per rispondere adeguatamente a queste sfide, Italmobiliare continuerà a supportare le Portfolio Companies su tre aspetti chiave in particolare, declinati a seconda delle specificità di ciascuna realtà. Lo sviluppo strategico, incentrato su ambiziosi obiettivi di sostenibilità, investimenti in tecnologia, innovazione di prodotto e posizionamento del brand. La gestione proattiva dei rischi, attraverso ulteriori miglioramenti nella capacità di pianificazione, di hedging, di implementazione di politiche di pricing e diversificazione dei canali distributivi e di approvvigionamento. Infine, la ricerca di continui incrementi di efficienza dei processi industriali, fattore portante per garantire il mantenimento di margini e competitività.

**Milano, 13 maggio 2024**

**per il Consiglio di Amministrazione  
Il Consigliere Delegato  
(Carlo Pesenti)**