



BILANCIO CONSOLIDATO

AL 31 DICEMBRE 2025



PRIVATE INVESTMENTS IN PUBLIC EQUITY

First Capital S.p.A. è una holding di partecipazione finanziaria specializzata in investimenti di Private Investments in Public Equity e di Private Equity, realizzati anche per il tramite di fondi e/o veicoli di investimento. Tali investimenti sono focalizzati sulle piccole e medie imprese italiane quotate, in fase di pre-IPO e/o interessate ad una futura quotazione.

La strategia di First Capital S.p.A. mira ad identificare opportunità di investimento in società leader nelle proprie nicchie di mercato, con management di comprovata capacità e piani di sviluppo sostenibili.

L'approccio di gestione delle partecipazioni da parte di First Capital S.p.A. è di tipo "attivo" con l'ingresso, ove possibile, nel Consiglio di amministrazione o in altri organi delle società target, al fine di realizzare strategie imprenditoriali per contribuire all'aumento di valore nel lungo termine delle imprese partecipate.

Le azioni ordinarie (ISIN IT0005252736) di First Capital S.p.A. sono quotate sul mercato Euronext Growth Milan, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.. Le obbligazioni (ISIN IT0005665507) di First Capital S.p.A. sono quotate sul mercato Vorvel, organizzato e gestito da Vorvel SIM S.p.A..

INDICE

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2025	4
ORGANI SOCIALI DI FIRST CAPITAL S.P.A.....	5
PREMESSE	6
STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2025.....	26
CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2025.....	27
PROSPETTO DELLA REDDITIVITA' CONSOLIDATA COMPLESSIVA AL 31 DICEMBRE 2025	28
PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2025	29
RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2025	30
NOTA INTEGRATIVA.....	31
 RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE	 93



GRUPPO FIRST CAPITAL S.P.A.

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2025

Redatto secondo i Principi Contabili Internazionali (IAS/IFRS)



FIRST CAPITAL S.P.A.

Sede legale: Viale Luigi Majno, 17/A - 20122 Milano

Capitale sociale Euro 7.244.354,34 i.v.

Iscritta al Registro delle Imprese di Milano

C.F. e P.IVA 06061920960 R.E.A. 1867222

ORGANI SOCIALI DI FIRST CAPITAL S.P.A.**CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

Marco Maria Fumagalli	Presidente
Marco Di Lorenzo	Consigliere Esecutivo
Vincenzo Polidoro	Consigliere Esecutivo
Renzo Torchiani	Consigliere Esecutivo
Andrea Manganelli	Consigliere
Sandro Torchiani	Consigliere
Marina Balzano	Consigliere indipendente

COMITATO ESECUTIVO

Marco Di Lorenzo	Membro
Vincenzo Polidoro	Membro
Renzo Torchiani	Membro

COLLEGIO SINDACALE

Marco Lombardi	Presidente
Marco Cenedella	Sindaco Effettivo
Matteo Alfonso Ceravolo	Sindaco Effettivo

EURONEXT GROWTH ADVISOR

CFO SIM S.p.A.

SOCIETÀ DI REVISIONE

KPMG S.p.A.

PREMESSE

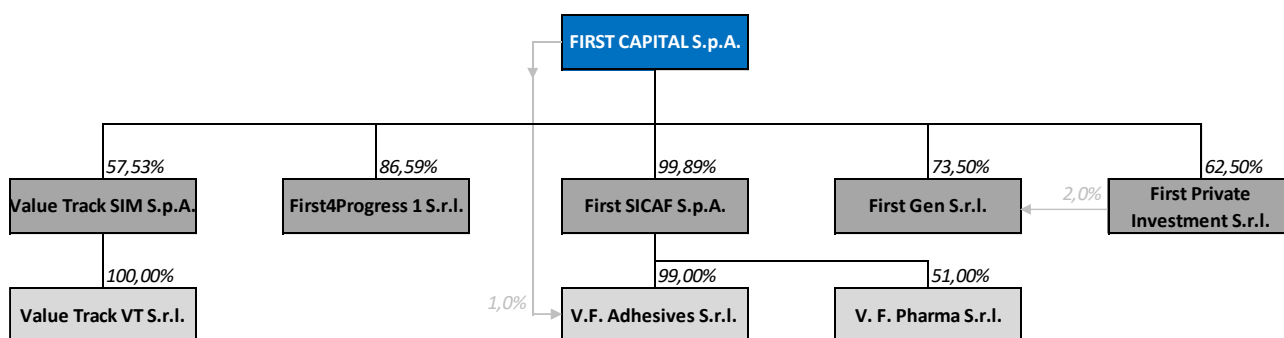
Il bilancio consolidato annuale al 31 dicembre 2025 del gruppo First Capital” è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione di First Capital S.p.A. (di seguito, anche la “Società” o “First Capital” o la “Capogruppo”) in data 30 marzo 2026, che ne ha altresì deliberato la pubblicazione.

La Società redige il bilancio consolidato in applicazione: (i) di quanto stabilito dal Regolamento Emittenti Euronext Growth Milan di Borsa Italiana e (ii) dell’art. 27 comma 2 del D. Lgs. 127/91, in quanto controllante di enti sottoposti a regime intermedio (“ESRI”), ai sensi del D. Lgs. 39/2010, che attua in Italia le Direttive UE sulla revisione legale (First SICAF S.p.A. e Value Track SIM S.p.A.).

Il presente bilancio consolidato è stato redatto in conformità ai principi contabili internazionali IAS/IFRS e sulla base di quanto previsto dal provvedimento emanato dalla Banca d’Italia il 17 novembre 2022 “Istruzioni per la redazione del bilancio degli intermediari IFRS diversi dagli intermediari bancari”, e comprende i risultati della First Capital S.p.A. e delle società controllate (di seguito, congiuntamente definite come il “Gruppo First Capital” o il “Gruppo”) e delle società collegate sottoposte ad influenza notevole. Riportiamo di seguito l’elenco delle imprese incluse nell’area di consolidamento e la struttura del Gruppo:

Società Controllate	Capitale sociale (Euro)	Partecipazione %	Metodo di Consolidamento
First Capital S.p.A.	7.244.354,34	Capogruppo	-
V. F. Adhesives S.r.l.	100.000,00	99,89%	Integrale
First SICAF S.p.A.	536.509,00	99,89%	Integrale
First4Progress 1 S.r.l.	820.000,00	86,59%	Integrale
First Gen S.r.l.	100.000,00	74,75%	Integrale
First Private Investment S.r.l.	160.000,00	62,50%	Integrale
Value Track SIM S.p.A.	1.200.000,00	57,53%	Integrale
Value Track VT S.r.l.	20.000,00	57,53%	Integrale
V.F. Pharma S.r.l.	100.000,00	51,00%	Integrale

Società Collegate	Capitale sociale (Euro)	Partecipazione %	Metodo di Consolidamento
Industrie Chimiche Forestali S.p.A.	38.000.000,00	26,98%	Patrimonio Netto
Lab Investments S.r.l.	70.100,00	34,14%	Patrimonio Netto



RELAZIONE SULLA GESTIONE

PRINCIPALI RISULTATI FINANZIARI CONSOLIDATI

STATO PATRIMONIALE

ATTIVO (Euro milioni)	31-dic-2025	31-dic-2024
Cassa e disponibilità liquide	12,93	3,20
Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> con impatto a conto economico	111,84	86,68
Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> con impatto sulla redditività complessiva	0,93	1,66
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	0,67	0,32
Partecipazioni	13,04	13,70
Altre attività	4,41	3,91
TOTALE ATTIVO	143,83	109,46
PASSIVO (Euro milioni)	31-dic-2025	31-dic-2024
Debiti bancari	2,09	2,65
Titoli in circolazione	28,38	22,53
Altre passività	9,53	2,94
Patrimonio Netto	103,84	81,34
Patrimonio Netto della Capogruppo	93,85	77,74
Patrimonio Netto di terzi	9,99	3,60
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	143,83	109,46

CONTO ECONOMICO

(Euro milioni)	31-dic-2025	31-dic-2024
Margine di Interesse	-1,93	-0,82
Commissioni nette	1,88	0,44
Dividendi	1,98	1,83
Risultato netto da operazioni finanziarie	-0,05	0,12
Risultato netto da attività e passività al <i>fair value</i> con impatto a conto economico	20,03	1,12
Margine di Intermediazione	21,91	2,69
Costi operativi	-4,33	-3,10
Altri oneri e proventi	-0,66	0,01
Rettifiche/Riprese di valore e accantonamenti	-0,22	-0,17
Utili (Perdite) delle partecipazioni	0,81	1,50
Risultato dell'attività corrente al lordo delle imposte	17,51	0,94
Imposte sul reddito d'esercizio	-1,78	-0,74
Utile (Perdita) di periodo	15,73	0,21
Utile (Perdita) di periodo della Capogruppo	14,53	-0,66
Utile (Perdita) di periodo di terzi	1,21	0,86

Il Gruppo First Capital ha chiuso il 2025 con un risultato netto pari a euro 15,7 milioni (euro 0,2 milioni al 31 dicembre 2024) ed un Patrimonio Netto totale pari a euro 103,8 milioni (euro 81,3 milioni al 31 dicembre 2024), di cui euro 10,0 milioni di pertinenza di terzi (euro 3,6 milioni al 31 dicembre 2024).

CONSIDERAZIONI DI MERCATO

Nel complesso, il 2025 è stato caratterizzato da una crescita globale moderata, inferiore alla media storica, sostenuta principalmente dalla resilienza del commercio internazionale e dal progressivo rientro dell'inflazione verso gli obiettivi delle principali banche centrali.

Nella prima metà dell'anno le tensioni commerciali si sono intensificate a seguito dell'introduzione dei dazi statunitensi, per poi attenuarsi nella seconda parte dell'anno grazie ad accordi bilaterali, seppur su livelli tariffari più elevati. Il quadro congiunturale è rimasto differenziato tra le diverse aree geografiche: gli Stati Uniti hanno mostrato una tenuta superiore alle attese, mentre l'Area Euro ha continuato a muoversi su ritmi di crescita modesti, pur dimostrando una certa resilienza agli shock esterni. Le principali economie emergenti asiatiche hanno mantenuto tassi di espansione robusti, mentre la Cina si è confrontata con crescenti criticità legate alla sostenibilità del proprio modello di crescita.

Le condizioni finanziarie sono rimaste complessivamente favorevoli ed i mercati azionari hanno registrato performance solide, con rialzi a doppia cifra nelle principali piazze, pur in presenza di fasi di elevata volatilità. Gli investimenti in intelligenza artificiale hanno sostenuto la crescita, soprattutto negli Stati Uniti ma anche in altre economie.

Negli Stati Uniti, i principali indici azionari hanno chiuso l'anno con rialzi significativi (S&P 500 +17%, Nasdaq +20%). Anche in Europa il quadro è stato positivo: il DAX tedesco ha registrato un incremento di circa il +23%, il FTSE 100 britannico +21% e il CAC 40 francese +10%.

In Italia, i mercati azionari hanno continuato a distinguersi per performance particolarmente brillanti: al 31 dicembre 2025 l'indice FTSE MIB ha segnato un progresso di circa il +31% da inizio anno, trainato principalmente dal settore bancario; significativo anche l'incremento del FTSE Italia Small Cap, con il +30% nel periodo. Più contenuta, invece, la dinamica del segmento *growth*, con il FTSE Italia Growth in crescita di circa il +9%.

In termini di nuove quotazioni, nel 2025 si sono quotate in Italia 21 società (tutte su EGM). L'ammontare complessivamente raccolto è stato di euro 126 milioni. Nel 2024 si erano quotate 22 società (21 su EGM e 1 su STAR) con una raccolta complessiva di euro 218 milioni.

ANDAMENTO DEL GRUPPO FIRST CAPITAL NELL'ESERCIZIO 2025

Il Conto Economico consolidato al 31 dicembre 2025 chiude con un utile netto di euro 15,73 milioni (euro 0,21 milioni nel 2024), formatosi come illustrato di seguito.

Il Margine di Interesse è passato da euro -0,82 milioni al 31 dicembre 2024 a euro -1,93 milioni al 31 dicembre 2025, risultanti da interessi attivi e cedole per euro 0,61 milioni (euro 0,63 milioni nel 2024) ed interessi passivi per euro -2,54 milioni (euro -1,45 milioni nel 2024), questi ultimi relativi prevalentemente al nuovo prestito obbligazionario “First Capital 2025-2029 5,75%”, al prestito obbligazionario convertibile “First Capital Cv 2019-2026 3,75%” (estinto anticipatamente nel mese di novembre 2025; è incluso il premio di conversione pagato di circa euro -0,5 milioni) ed in parte al Titolo di Debito “V.F. Adhesives 2020-2025”.

Si registrano Commissioni Nette di euro 1,88 milioni (euro 0,44 milioni nel 2024), riferibili all'attività di Value Track SIM.

Il Margine di Intermediazione raggiunge euro 21,91 milioni, a fronte di euro 2,69 milioni nell'anno precedente. Tale risultato è riconducibile soprattutto al miglioramento del *fair value* dei titoli in portafoglio durante l'esercizio, che contribuiscono per euro 20,03 milioni (euro 1,12 milioni nel 2024). L'incremento di valore è trainato in particolare dall'apprezzamento in Borsa delle partecipazioni in Generalfinance, Cy4Gate, Orsero e Next Geosolutions. Concorrono alla formazione del Margine di Intermediazione anche dividendi da partecipate per euro 1,98 milioni (euro 1,83 milioni nel 2024) ed altre voci minori.

I costi di struttura del Gruppo sono pari a euro 4,33 milioni al 31 dicembre 2025 (euro 3,10 milioni nel 2024) e sono rappresentati principalmente da i) compensi per gli organi sociali e del personale, pari a euro 2,90 milione (euro 1,97 milioni nel 2024) e da ii) altre spese amministrative pari a euro 1,43 milioni (euro 1,12 milioni nel 2024). La variazione di costo rispetto al 2024 è dovuta principalmente al rafforzamento della struttura organizzativa della divisione *Advisory* per circa euro 0,3 milioni, a incentivi variabili commisurati ai risultati dell'esercizio per circa euro 0,6 milioni, a spese di marketing e pubblicità per progetti specifici per euro 0,1 milioni ed a consulenze straordinarie e altri costi non ricorrenti per euro 0,1 milione.

Ha impattato positivamente sul conto economico del Gruppo anche la variazione positiva del *fair value* delle partecipazioni collegate valutate al patrimonio netto, pari a euro 0,81 milioni (euro 1,50 milioni nel 2024).

Concorrono, infine, alla formazione del risultato netto del Gruppo anche ammortamenti, accantonamenti, altri proventi e oneri di gestione, che, sommati, impattano negativamente per euro -0,88 milioni (euro -0,16 milioni nel 2024) e imposte pari a euro -1,78 milioni (euro -0,74 milioni nel 2024). Al netto del risultato attribuibile ai terzi, il risultato netto d'esercizio del Gruppo è pari a euro 14,53 milioni (euro -0,66 milioni nel 2024).

Si rimanda alle note esplicative per quanto concerne il dettaglio delle principali voci di costo e di ricavo, mentre qui di seguito si riporta un prospetto di conto economico IAS-IFRS riclassificato, per ciascuna delle aree di attività del Gruppo, così identificate: i) *Holding*; ii) *Private Investments in Public Equity*; iii) *Private Investments*; iv) *Advisory*.

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO (€/000)	31/12/2025					
	Holding	Private Investments in Public Equity	Private Investments	Advisory	Elisioni e Rettifiche di Consolidamento	Consolidato
MARGINE DI INTERESSE	-1.547	-378	0	-5	0	-1.929
Interessi Attivi e assimilati	561	44	1	10	-3	613
Interessi Passivi e assimilati	-2.108	-422	-1	-15	3	-2.543
COMMISSIONI NETTE	0	0	0	1.876	0	1.876
Commissioni Attive	0	0	0	1.887	0	1.887
Commissioni Passive	0	0	0	-11	0	-11
RISULTATO DEGLI INVESTIMENTI	964	21.513	688	11	-390	22.786
Dividendi e proventi simili	429	1.938	0	0	-390	1.978
Risultato Netto delle Attività di Negoziazione	-76	0	0	0	0	-76
Risultato Netto delle Attività Finanziarie al Fair Value	609	18.948	500	0	0	20.057
Risultato Netto delle Attività Finanziarie al Costo Amm.	2	0	0	11	0	13
Risultato Netto delle Partecipazioni Collegate	0	627	188	0	0	815
Risultato Netto della Gestione Caratteristica	-582	21.135	688	1.882	-390	22.733
COSTI OPERATIVI	-1.264	-1.616	-21	-1.673	-645	-5.219
Spese per il Personale	-725	-1.174	0	-1.009	7	-2.901
Altre Spese Amministrative	-432	-438	-21	-528	-7	-1.427
Ammortamenti su Attività Materiali e Immateriali	-122	0	0	-114	0	-236
Altri Proventi e Oneri di Gestione	16	-5	0	-22	-645	-656
Risultato Lordo dell'Attività Corrente	-1.846	19.519	667	208	-1.035	17.513
Imposte d'Esercizio	3	-625	-9	-38	-1.110	-1.779
Utile (Perdita) d'Esercizio	-1.843	18.894	658	170	-2.145	15.734

IL TOTALE ATTIVO

Il Totale Attivo del Gruppo al 31 dicembre 2025 ammonta complessivamente a euro 143,8 milioni (euro 109,5 milioni al 31 dicembre 2024) ed è rappresentato principalmente da:

- A) Investimenti Strategici** per un controvalore, a prezzi di mercato, di euro 87,7 milioni (euro 76,4 milioni al 31 dicembre 2024). Tali investimenti, iscritti in bilancio tra le *Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico*, sono gestiti nell'ottica di medio-lungo termine e saranno oggetto di dismissione al raggiungimento dei *target price* stimati;
- B) Partecipazioni in imprese collegate** per un controvalore di euro 13,0 milioni (euro 13,7 milioni al 31 dicembre 2024). Si tratta della partecipazione detenuta nella società collegata Industrie Chimiche Forestali e, in via residuale, nella società collegata Lab Investments.
- C) Altri Investimenti in equity** per un controvalore, a prezzi di mercato, di euro 5,2 milioni (euro 3,6 milioni al 31 dicembre 2024). Gli Altri Investimenti, iscritti in bilancio tra le *Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico*, sono costituiti prevalentemente da partecipazioni minori in società quotate e non quotate;
- D) Disponibilità liquide ed altri titoli** per un controvalore complessivo di euro 32,9 milioni al 31 dicembre 2025 (euro 11,5 milioni al 31 dicembre 2024). Sono costituiti per euro 12,9 milioni da liquidità disponibile presso conti correnti, iscritta a bilancio tra la *Cassa e disponibilità liquide* e per euro 19,9 milioni da titoli obbligazionari gestiti attivamente come impiego di liquidità, iscritti a bilancio in parte tra le *Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva* ed in parte tra le *Attività al fair value con impatto a conto economico*.

Società	Settore	Quota di capitale sociale detenuta	Controvalore al 31-dic-25 (€M)	% su Totale Attivo al 31-dic-25
INTRED	TLC (Fiber)	9,4%	15,0	10%
GENERALFINANCE	Specialty Finance	4,9%	13,1	9%
CY4GATE	Cyber	5,1%	9,9	7%
PIU' MEDICAL	Pharmaceutical	21,2%	9,9	7%
SPACE GEMINI	Energy	6,8%	7,7	5%
NEXT GEOSOLUTIONS	Marine Services	1,0%	6,0	4%
ORSERO	Food	1,7%	5,6	4%
CELLULARLINE	Consumer Goods	8,0%	4,5	3%
B&C SPEAKERS	Audio Systems	2,7%	4,6	3%
TPS	Engineering	7,7%	4,2	3%
RES	Waste Management	2,8%	2,8	2%
MAGIS	Adhesives	4,1%	2,2	2%
ERREDUE	Green Energy	4,8%	2,2	2%
INVESTIMENTI STRATEGICI			87,7	61%
INDUSTRIE CHIMICHE FORESTALI	Chemical Products	27,0%	11,1	8%
LAB INVESTMENTS	SPV	34,1%	1,9	1%
PARTECIPAZIONI COLLEGATE			13,0	9%
ALTRI INVESTIMENTI IN EQUITY			5,2	4%
DISPONIBILITA' LIQUIDE ED ALTRI TITOLI			32,9	23%
ALTRE ATTIVITA'			5,1	4%
TOTALE ATTIVO			143,8	100%

A) Investimenti Strategici

Al 31 dicembre 2025 gli Investimenti Strategici ammontano a euro 87,7 milioni (euro 76,4 milioni al 31 dicembre 2024).

Nel 2025 il Gruppo First Capital ha proseguito l'attività di monitoraggio attivo del portafoglio e del contesto di mercato, realizzando selettive operazioni di investimento e disinvestimento coerenti con la strategia di creazione di valore nel medio-lungo periodo.

In termini di composizione del portafoglio degli Investimenti Strategici, nel corso del 2025 sono entrate a far parte del portafoglio di Gruppo le seguenti partecipazioni:

- i) **Magis**, società quotata su Euronext Growth Milan attiva nella progettazione, produzione e commercializzazione di nastri adesivi e sistemi di chiusura per pannolini e assorbenti per incontinenza, quotata su Euronext Growth Milan. L'operazione, realizzata da First SICAF tramite acquisti ai blocchi, ha portato a detenere, al 31 dicembre 2025, una partecipazione pari al 4,1% del capitale, con un valore di mercato pari a euro 2,2 milioni;
- ii) **Recupero Etico Sostenibile (RES)**, società quotata su Euronext Growth Milan e specializzata nella gestione dei rifiuti e nel recupero di materie prime secondarie lungo l'intera filiera, dalla raccolta alla loro valorizzazione energetica. In data 5 novembre 2025 First SICAF ha sottoscritto, insieme al *search investment vehicle* First4Progress 2 S.p.A., un accordo di investimento con RES, volto a disciplinare la partecipazione, in qualità di *anchor investor*, a un aumento di capitale della stessa e a definire termini e condizioni dei relativi impegni successivi. In esecuzione di tale accordo, First SICAF ha investito euro 2,7 milioni, nell'ambito di una più ampia operazione di *accelerated bookbuilding*, acquisendo una partecipazione pari a circa il 2,8% del capitale sociale;
- iii) **Più Medical**, holding operativa di un gruppo attivo nel settore delle farmacie in Italia, con particolare focus in Lombardia. First SICAF ha partecipato in qualità di *anchor investor* all'IPO su Euronext Growth Milan, sottoscrivendo un accordo con i fondatori, per un investimento di euro 4,8 milioni. L'operazione è stata realizzata, nel dicembre 2025, in partnership con i soci fondatori di Più Medical attraverso il veicolo V.F. Pharma, che detiene il 21,2% del capitale della società, corrispondente al 15,0% dei diritti di voto.

Tra i principali disinvestimenti si evidenziano:

- i) la cessione della partecipazione in **ALA** al fondo H.I.G. Capital, perfezionatasi nel mese di ottobre 2025, con proventi complessivi pari a euro 10,6 milioni. Il ritorno generato per il Gruppo First Capital, in termini di *cash multiple* è del 3,5x e, in termini di IRR, è superiore al 40%;
- ii) la riduzione della partecipazione in **Orsero**, con un incasso complessivo di circa euro 12 milioni, realizzato in parte tramite cessioni sul mercato e mediante un *accelerated*

bookbuilding, monetizzando così parte del valore creato dall'investimento avviato nel 2018 e continuando al contempo a sostenere le prospettive di ulteriore sviluppo della società.

Per le altre partecipazioni strategiche detenute non si segnalano modifiche rilevanti nel corso dell'esercizio.

Con riferimento alle performance di Borsa del 2025, si evidenziano incrementi significativi per Generalfinance, Cy4gate, Orsero e Next Geosolutions, che hanno registrato rispettivamente variazioni pari a +68%, +65%, +46% e +47% nel periodo. Hanno invece mostrato andamenti negativi, in particolare, Magis, B&C Speakers e Intred, con variazioni rispettivamente pari a -26%, -10% e -2%.

B) Partecipazioni in imprese collegate

La voce *Partecipazioni* al 31 dicembre 2025 ammonta a euro 13,0 milioni (euro 13,7 milioni al 31 dicembre 2024) ed include la partecipazione detenuta nella società collegata Industrie Chimiche Forestali (euro 11,1 milioni) e nella società collegata Lab Investments S.r.l. (euro 1,9 milioni).

La partecipazione in Industrie Chimiche Forestali è detenuta tramite il veicolo di investimento V.F. Adhesives S.r.l.. L'operazione, realizzata tra la fine del 2020 ed inizio del 2021, è stata effettuata anche grazie alla partnership con un fondo di *private debt* gestito da Riello Investimenti Partners SGR, che aveva sottoscritto interamente i titoli di debito dell'ammontare di euro 5 milioni emessi da V.F. Adhesives S.r.l..

Nel mese di gennaio 2025 VF Adhesives S.r.l. ha aderito pro-quota all'offerta di acquisto sulle azioni proprie promossa da Industrie Chimiche Forestali, con un incasso di euro 1,3 milioni per il veicolo; per effetto dell'annullamento delle azioni proprie acquistate, la percentuale di partecipazione detenuta in Industrie Chimiche Forestali è rimasta invariata. A seguito di tale operazione, V.F. Adhesives ha contestualmente ridotto la propria esposizione debitoria per un importo equivalente, portando l'ammontare residuo dei titoli di debito emessi a euro 3,8 milioni.

Al 31 dicembre 2025 First Capital detiene una partecipazione in Industrie Chimiche Forestali del 26,9% del capitale, che, sulla base della valutazione al patrimonio netto a seguito dell'acquisizione dell'influenza notevole, ammonta a euro 11,1 milioni.

Lab Investments S.r.l. è il veicolo costituito con l'apporto di capitali di un gruppo qualificato di investitori per realizzare, nella forma di un *club deal*, l'acquisizione di Ghiaroni & C. S.r.l., azienda di riferimento in Lombardia nella distribuzione di materiali e strumenti innovativi destinati ai laboratori analisi di aziende pubbliche e private. Questa operazione di *private equity*, perfezionata nel luglio 2021, è stata per l'appunto effettuata tramite Lab Investments S.r.l., il *club deal* promosso da First Capital e dalla *boutique* finanziaria Virgilio Finance, che aveva raccolto circa euro 2 milioni da investitori qualificati. L'obiettivo del veicolo è aggregare ulteriori aziende del settore per creare un leader italiano nella commercializzazione di materiali e strumentazioni innovative per analisi e diagnostica di laboratorio.

Al 31 dicembre 2025 First Capital detiene una quota del 34,1% di Lab Investments S.r.l., iscritta in bilancio per euro 1,9 milioni.

C) Altri Investimenti in equity

Gli Altri Investimenti in equity al 31 dicembre 2025, ammontano a euro 5,2 milioni (euro 3,6 milioni al 31 dicembre 2024) e comprendono partecipazioni minori in altre società quotate e non, tra le quali F4P2, Lindbergh, Unidata, DHH, nonché una partecipazione in Credito Lombardo Veneto.

Quest'ultima è stata acquisita nel dicembre 2025 a seguito della partecipazione di First Capital all'aumento di capitale della banca, con un investimento di euro 2,5 milioni, corrispondente al 9,4% del capitale sociale. L'operazione si inserisce in una logica di parziale complementarità tra le rispettive attività, in considerazione del comune focus sulle piccole e medie imprese, della prossimità territoriale e dell'approccio *tailor-made*.

D) Disponibilità liquide ed altri titoli

Le disponibilità liquide ed altri titoli complessive del Gruppo e al 31 dicembre 2025 ammontano a euro 32,9 milioni (euro 11,5 milioni al 31 dicembre 2024).

Sono rappresentate da disponibilità liquide presenti sui conti correnti bancari per euro 12,9 milioni (euro 3,2 milioni al 31 dicembre 2024) e da strumenti finanziari *cash equivalents* per euro 19,9 milioni (euro 8,3 milioni al 31 dicembre 2024), che comprendono titoli obbligazionari gestiti attivamente quale impiego di liquidità, diversificati per settore, Paese e mercato di quotazione, con una durata media di circa 3 anni, tasso cedolare medio del 5% circa.

PASSIVITÀ FINANZIARIE

Al 31 dicembre 2025 le Passività Finanziarie ammontano a euro 31,4 milioni (euro 26,2 milioni al 31 dicembre 2024) e sono prevalentemente rappresentate da Titoli in Circolazione.

In particolare, nel mese di agosto 2025 la Società ha emesso un nuovo prestito obbligazionario, denominato "First Capital 2025-2029 5,75%" (il "Bond FIC"), *senior* e *unsecured*, per un valore nominale complessivo di euro 25,0 milioni. Il Bond FIC è rappresentato da n. 250 Obbligazioni del valore nominale di euro 100.000 ciascuna, ha scadenza in data 6 febbraio 2029, una cedola annua del 5,75% e prevede la facoltà per la Società di procedere al rimborso anticipato alla pari a partire da sei mesi prima della data di scadenza. Le obbligazioni sono quotate sul sistema multilaterale "Vorvel", gestito da Vorvel SIM S.p.A.. Al 31 dicembre 2025 il Bond è iscritto al costo ammortizzato per euro 24,6 milioni.

I proventi derivanti dall'emissione del Bond sono stati destinati in parte all'ottimizzazione del debito finanziario esistente. Infatti, nell'ultimo trimestre dell'anno, First Capital ha estinto anticipatamente il Prestito Obbligazionario Convertibile, denominato "First Capital Cv 2019-2026 3,75%" (il "POC FIC") e

quotato sul mercato Euronext Growth Milan, per l'ammontare residuo di euro 18,0 milioni, di cui euro 9,2 milioni sono stati convertiti in nuove azioni ordinarie First Capital ed euro 8,8 milioni rimborsati per cassa in data 11 novembre 2025.

Inoltre, al 31 dicembre 2025 risultano in essere i titoli di debito residui "V.F. Adhesives 2020-2025", emessi nel 2020 da V.F. Adhesives S.r.l., veicolo di investimento del Gruppo, e integralmente sottoscritti dal fondo di *private debt* Impresa Italia, e sono iscritti al costo ammortizzato per un ammontare pari a euro 3,75 milioni. In favore del sottoscrittore è prevista una remunerazione aggiuntiva (l'*"Equity Kicker"*) commisurata alla performance dell'investimento di V.F. Adhesives S.r.l. che, al 31 dicembre 2024, risultava avere un *fair value* pari a euro 0 (zero).

Successivamente alla chiusura dell'esercizio, nel gennaio 2026, tali titoli sono stati integralmente rimborsati; contestualmente, V.F. Adhesives ha sottoscritto un finanziamento quinquennale per un importo di euro 4,0 milioni, concesso da un primario istituto di credito.

Gli altri debiti iscritti in bilancio al 31 dicembre 2025 fanno riferimento a linee di credito e finanziamenti bancari a medio termine, pari complessivamente a euro 1,2 milioni (euro 1,6 milioni al 31 dicembre 2024), a componenti di prezzo ed opzioni connessi all'acquisizione di Value Track SIM, pari a euro 0,9 milioni ed al debito derivante dall'applicazione del principio contabile IFRS 16 al contratto di affitto dell'immobile ad uso ufficio, pari a euro 0,9 milioni (euro 1,0 milioni al 31 dicembre 2024).

Di seguito, la sintesi delle Passività Finanziarie del Gruppo.

euro milioni	31-dic-25	31-dic-24
BOND FIC 2025-2029 5,75%	24,6	0,0
POC FIC 2019-2026 3,75%	0,0	17,5
V.F. Adhesives 2020-2025	3,8	5,0
Banche Passive	1,2	1,6
<i>Earn-Out</i> e Opzione <i>put/call</i> nell'ambito dell'operazione VT SIM	0,9	1,0
Debito IFRS 16	0,9	1,0
Passività Finanziarie	31,4	26,2

PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

Il Patrimonio Netto consolidato al 31 dicembre 2025 è pari a euro 103,8 milioni (euro 81,3 milioni al 31 dicembre 2024), di cui euro 93,8 milioni riferibili al Patrimonio Netto della Capogruppo ed euro 10,0 milioni di pertinenza di terzi.

L'incremento significativo del Patrimonio Netto consolidato rispetto all'esercizio precedente, pari a euro 22,5 milioni, è riferibile principalmente all'utile del periodo, all'aumento di capitale derivante dalle conversioni del POC "First Capital cv 2019-2026 3,75%", alla raccolta su terzi in veicoli di investimento del Gruppo, al netto dei dividendi distribuiti nell'anno e di quelli già deliberati da distribuirsi nel maggio 2026.

FATTI DI RILIEVO DELL'ESERCIZIO 2025

Nel corso del 2025 First Capital ha proseguito un'attenta attività di monitoraggio attivo sia del portafoglio sia del contesto di mercato, realizzando **selettive operazioni di investimento e disinvestimento coerenti con la strategia di creazione di valore nel medio-lungo periodo**. Parallelamente, la Società ha posto in essere interventi mirati **all'ottimizzazione della propria struttura finanziaria e del capitale**, attraverso l'emissione di un nuovo bond e l'estinzione anticipata del Prestito Obbligazionario Convertibile, affiancati da iniziative di remunerazione degli Azionisti, mediante la **distribuzione di dividendi ordinari e straordinari per complessivi euro 4,5 milioni, cui si aggiungono euro 2,6 milioni già deliberati e in pagamento a maggio 2026, per un totale di euro 7,1 milioni di dividendi complessivi**.

Per quanto riguarda la composizione del portafoglio, le principali variazioni intervenute hanno riguardato: i) l'ingresso in Magis, RES, Più Medical, società quotate su Euronext Growth Milan; ii) la cessione della partecipazione in ALA; iii) la riduzione della partecipazione in Orsero, e iv) la riduzione dell'investimento in Industrie Chimiche Forestali, mediante adesione pro-quota all'offerta di acquisto di azioni proprie promossa dalla società.

Per i dettagli sul portafoglio si rinvia a quanto già descritto nel paragrafo "Il Totale Attivo".

Tra i principali eventi societari, si ricorda che in data 29 aprile 2025 si è riunita l'Assemblea ordinaria e straordinaria dei Soci di First Capital, che ha, tra l'altro, approvato il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2024, nonché deliberato la distribuzione di un dividendo ordinario misto, in parte in denaro (euro 0,35 per ogni azione in circolazione, corrispondente ad un valore complessivo di euro 1,0 milione) ed in parte in natura tramite assegnazione di azioni First Capital, rinvenienti da un aumento di capitale gratuito, nel rapporto di n. 1 azione di nuova emissione ogni n. 50 azioni First Capital detenute, per un totale di n. 58.918 azioni di nuova emissione assegnate. Tale dividendo è stato pagato in data 28 maggio 2025.

Nell'agosto 2025 First Capital ha perfezionato con successo il *private placement* di un prestito obbligazionario (il "Prestito Obbligazionario") *senior* e *unsecured*, per un importo complessivo di euro 25 milioni, destinato ad investitori qualificati e *retail*.

Il Prestito Obbligazionario è rappresentato da n. 250 Obbligazioni del valore nominale di euro 100.000 ciascuna, con una durata di 3,5 anni e facoltà per la Società di procedere al rimborso anticipato alla pari a partire da sei mesi prima della data di scadenza. Le Obbligazioni riconoscono una cedola fissa annua del 5,75%. L'emissione ha registrato una significativa partecipazione da parte di primari investitori, a conferma della fiducia del mercato nella Società e nelle prospettive di crescita del Gruppo.

Le Obbligazioni sono state emesse in data 6 agosto e ammesse alle negoziazioni sul sistema multilaterale "Vorvel", gestito da Vorvel SIM S.p.A..

È stato inoltre estinto anticipatamente il Prestito Convertibile "First Capital cv 2019-2026 3,75%" per un importo residuo di circa euro 18,0 milioni, di cui euro 9,2 milioni sono stati convertiti in nuove azioni

ordinarie First Capital ed euro 8,8 milioni rimborsati per cassa in data 11 novembre 2025. L'ammontare complessivo delle conversioni, superiore a euro 5 milioni, ha determinato il verificarsi della condizione soglia prevista dal Consiglio di Amministrazione per la distribuzione di un dividendo straordinario. L'Assemblea dei Soci del 20 novembre 2025 ha pertanto deliberato un dividendo lordo pari a 1,75 euro per azione (*dividend yield* superiore al 9%), per complessivi circa 6,1 milioni di euro, da corrispondersi in due *tranche*: una prima *tranche* di 1,0 euro per azione (circa euro 3,5 milioni), pagata il 17 dicembre 2025, e una seconda *tranche* di 0,75 euro per azione (circa euro 2,6 milioni), in pagamento il 6 maggio 2026 (stacco cedola il 4 maggio 2026).

Con riferimento all'area Advisory del Gruppo, si segnala che nell'esercizio 2025 Value Track SIM S.p.A. ha operato a pieno regime, con tutte le aree di business attive già a partire dalla prima metà dell'anno, anche grazie alla struttura integrata derivante dall'acquisizione di Value Track VT S.r.l., completata nel novembre 2024. Nel mese di giugno la SIM ha inoltre portato a termine con successo la prima operazione di collocamento su Euronext Growth Milan, cui ha fatto seguito una seconda operazione conclusa nel mese di novembre.

FATTI DI RILIEVO SUCCESSIVI AL 31 DICEMBRE 2025 ED EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Nei primi due mesi del 2026, l'economia globale ha proseguito lungo un percorso di crescita moderata, in continuità con l'esercizio precedente, sostenuta da un commercio internazionale resiliente e da un progressivo rientro dell'inflazione verso gli obiettivi delle principali Banche Centrali.

Tuttavia, a partire dalla fine di febbraio 2026, il deterioramento del contesto geopolitico internazionale, legato all'attacco all'Iran da parte di Stati Uniti e Israele e all'escalation delle tensioni in Medio Oriente, ha contribuito ad aumentare l'incertezza sui mercati e a generare pressioni al rialzo sui prezzi del petrolio. In tale contesto, infatti, assume particolare rilievo il ruolo strategico dello Stretto di Hormuz, attraverso il quale transita circa il 20% del fabbisogno globale di petrolio e gas. Le tensioni nell'area, pur interessando economie con un peso diretto limitato sul PIL globale, risultano rilevanti per i possibili effetti indiretti sui costi energetici, sulle dinamiche inflazionistiche e, conseguentemente, sulle politiche monetarie.

Alla luce di queste dinamiche, le prospettive per l'economia mondiale nel 2026 appaiono orientate al ribasso e caratterizzate da un elevato grado di incertezza.

Tali fattori stanno incidendo anche sui principali mercati azionari mondiali, che, alla data della presente relazione, evidenziano cali generalizzati rispetto a fine 2025.

Anche i mercati azionari italiani hanno seguito lo stesso trend: a Piazza Affari, l'indice FTSE MIB registra da inizio anno una flessione del -3%, mentre il FTSE Italia Small Cap ed il FTSE STAR evidenziano cali più marcati, rispettivamente -13% e -15%; il FTSE Italia Growth mostra una variazione del -3%.

In questo contesto particolarmente sfidante, il portafoglio del Gruppo First Capital ha finora mostrato una sostanziale tenuta, con una contrazione contenuta rispetto ai valori di fine 2025. Tale andamento riflette la qualità industriale degli investimenti in portafoglio, caratterizzati da modelli di business solidi, posizionamento competitivo distintivo, strutture finanziarie equilibrate e capacità di generare cassa, elementi che nel tempo hanno dimostrato di favorire una maggiore resilienza nelle fasi di mercato più complesse.

Nei prossimi mesi la Società resterà impegnata nell'attento monitoraggio del portafoglio e del mercato e, anche in sede di valutazione di nuove opportunità di investimento, continuerà ad implementare la strategia storicamente adottata orientata ad investire in società con un buon posizionamento competitivo, con livelli contenuti di indebitamento e capacità di generare elevati flussi di cassa e continuerà ad operare con la consueta ottica di lungo periodo, per realizzare la massimizzazione del valore delle partecipazioni al completamento di percorsi imprenditoriali.

Particolare attenzione sarà rivolta alla tutela della competitività e del posizionamento delle società partecipate maggiormente esposte a possibili incrementi dei prezzi dell'energia e delle materie prime che i conflitti in corso dovessero generare.

Il presente bilancio è redatto sulla base del presupposto di continuità aziendale in quanto, a giudizio degli amministratori della Società, non vi sono al momento rischi tali da far emergere incertezze a riguardo a tale presupposto.

Inoltre, non si prevedono rischi particolari di liquidità a breve termine, avendo le società del gruppo liquidità disponibile, *cash equivalents* e/o linee di credito sufficienti per supportare l'operatività e far fronte a impegni e scadenze di breve termine.

PRINCIPALI RISCHI ED INCERTEZZE

Rischi connessi all'attività di investimento

Gli investimenti in partecipazioni societarie sono per loro natura investimenti connotati da un certo livello di rischio.

L'attività di investimento svolta dal Gruppo è caratterizzata da investimenti a lungo termine che non garantiscono la certezza del rimborso e della remunerazione del capitale investito. È possibile che nel breve periodo tali investimenti producano flussi di cassa insufficienti a finanziare la gestione caratteristica oppure a remunerare l'investimento effettuato dal Gruppo.

Non vi è alcuna garanzia circa la redditività o l'incremento della redditività delle imprese in cui il Gruppo investe e neppure sull'incremento di valore di tali imprese, né, conseguentemente, sui termini di ritorno dell'investimento per il Gruppo e per gli azionisti della Società.

Il Gruppo è, inoltre, soggetto al rischio di prezzo, intendendosi per tale il rischio legato all'andamento delle quotazioni degli strumenti finanziari detenuti a qualsiasi titolo e trattati sui mercati di riferimento,

anche a causa di incertezze legate, ad esempio, agli sviluppi internazionali, politici ed economici, o a cambiamenti nelle politiche governative. Forti oscillazioni negative di prezzo delle attività valutate al *fair value* possono tradursi in forti perdite di esercizio e in un deterioramento più o meno durevole del valore del portafoglio.

I rischi connessi all'attività di investimento possono, quindi, riflettersi negativamente sia sul valore del patrimonio netto, sia sui risultati economici e finanziari del Gruppo.

Rischi connessi al numero limitato di investimenti e alla concentrazione del portafoglio

I mezzi propri a disposizione del Gruppo, la strategia di investimento oppure le condizioni di mercato potrebbero non consentire di effettuare un numero sufficientemente diversificato di partecipazioni. Conseguentemente, nell'ipotesi in cui sia stato effettuato un numero limitato di investimenti, la redditività complessiva del Gruppo potrebbe essere significativamente influenzata dall'andamento sfavorevole di anche uno solo degli investimenti effettuati.

Inoltre, qualora una partecipazione di dimensioni rilevanti dovesse subire una perdita significativa, il valore del portafoglio e il risultato di conto economico potrebbero esserne inficiati e la remunerazione per gli azionisti potrebbe risentirne in maniera considerevole.

Rischi connessi alla valutazione al fair value delle partecipazioni in società per le quali non è presente un mercato attivo

Le attività finanziarie detenute in portafoglio potrebbero essere considerate illiquide qualora, a seguito di analisi condotte dalla Società, dovesse essere accertata l'assenza di un mercato attivo ossia non avvalorato da sufficienti scambi di mercato (e ciò sia in termini relativi rispetto al capitale della società che assoluti). Il Gruppo può inoltre investire in società le cui azioni non sono quotate in borsa e per le quali il rischio di liquidabilità è ancora più elevato.

In tal caso, la Società adotterà metodologie valutative che consentano di ottenere una valutazione più rappresentativa possibile del *fair value*, considerando che il valore di iscrizione in bilancio delle partecipazioni in oggetto potrebbe essere anche diverso dal loro valore di mercato, con effetti negativi sulla situazione patrimoniale, economica, patrimoniale e finanziaria della Società.

Rischi connessi alla dipendenza da figure chiave

Il successo del Gruppo dipende significativamente dall'abilità dei propri amministratori esecutivi e degli altri componenti del management, che hanno contribuito e contribuiscono in misura significativa allo sviluppo delle attività dello stesso, avendo elevate competenze nei settori in cui il Gruppo opera. Pertanto, l'interruzione dei rapporti con tali figure potrebbe comportare anche la perdita di occasioni di investimento.

Qualora taluno di questi soggetti dovesse interrompere la propria collaborazione con la Società, quest'ultima potrebbe non essere in grado di sostituirli tempestivamente con figure in grado di

assicurare il medesimo apporto, anche in considerazione della concorrenza nell'attrarre risorse altamente qualificate.

Sebbene la Società ritenga di essersi dotata di una struttura operativa e manageriale capace di assicurare la continuità degli affari, nonché di aver posto in essere adeguati meccanismi di incentivazione e fidelizzazione, la perdita di tali figure o l'incapacità di attrarre, formare e trattenere ulteriore personale qualificato potrebbero determinare una riduzione della capacità competitiva del Gruppo e condizionarne gli obiettivi di crescita previsti. Tali circostanze potrebbero incidere negativamente sui risultati economici del Gruppo con conseguenti possibili effetti negativi sull'andamento delle quotazioni di First Capital S.p.A..

Si precisa che il percorso strategico intrapreso permetterà di diversificare e diminuire ulteriormente il rischio di dipendenza dalle attuali figure chiave.

Rischi connessi alle operazioni con parti correlate

In data 28 giugno 2022 il Consiglio di Amministrazione della Società ha approvato la propria procedura per la gestione delle operazioni con parti correlate (la "Procedura"), aggiornando le versioni precedentemente approvate in data 8 maggio 2020 e 11 novembre 2014. La Società ha intrattenuto, e nell'ambito della propria operatività potrebbe continuare a concludere, operazioni di natura commerciale e finanziaria con parti correlate.

Benché la Società ritenga che le operazioni con parti correlate siano state effettuate alle normali condizioni di mercato, non vi è garanzia che, ove tali operazioni fossero state concluse con parti terze, le stesse avrebbero negoziato e stipulato i relativi contratti, ovvero eseguito le suddette operazioni, alle medesime condizioni e modalità.

Tutti i rapporti con parti correlate sono regolati a condizioni di mercato.

Rischi connessi a possibili conflitti di interesse

Alcuni componenti del Consiglio di Amministrazione della Società, potrebbero trovarsi in condizione di potenziale conflitto di interessi con la Società e il Gruppo, ciò in quanto titolari direttamente e/o indirettamente di strumenti finanziari rappresentativi del capitale sociale della Società stesso ovvero amministratori e/o soci delle società che detengono strumenti finanziari rappresentativi del capitale sociale della Società.

Per assicurare efficacemente la gestione di tali rischi, e in generale per definire l'insieme dei valori e dei principi generali di comportamento, si ricorda che la Società è dotata del Codice Etico, ai sensi del d.lgs. 231/2001, nonché di Funzioni di Controllo, di un Comitato Parti Correlate e di un Organismo di Vigilanza.

Rischi connessi al mercato di riferimento del Gruppo

Il Gruppo deve affrontare, nei settori in cui opera, la concorrenza degli altri operatori presenti sul mercato. In particolare, nella propria attività di investimento, il Gruppo compete con investitori

istituzionali, operatori specializzati e imprenditori attivi nel medesimo settore, che potrebbero, a seconda dei casi, essere dotati di risorse superiori a quelle del Gruppo ovvero di competenze specifiche di settore particolarmente sviluppate e tali da consentire una migliore e più approfondita valutazione dei possibili investimenti.

In tale scenario, non può esservi certezza che il Gruppo mantenga la capacità di competere con i propri concorrenti e che gli assetti competitivi del Gruppo possano risultare tali da consentire allo stesso il perseguimento delle proprie strategie di crescita ovvero che tali assetti non possano cambiare in futuro in senso ad esso sfavorevole con effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Rischi operativi

Il Gruppo può essere esposto a rischi operativi, intesi come rischi di subire perdite derivanti dalla inadeguatezza o dalla disfunzione di procedure, risorse umane e sistemi interni, oppure da eventi esogeni. Nel rischio operativo è compreso il rischio legale, ossia il rischio di perdite derivanti da violazioni di leggi o regolamenti, da responsabilità contrattuale o extra-contrattuale ovvero da altre controversie. La Società ha definito il quadro complessivo per la gestione dei rischi operativi, stabilendo le procedure per la misurazione, la gestione ed il controllo degli stessi. Con l'ausilio del responsabile dell'*Internal Audit* e la supervisione dell'Organismo di Vigilanza, vengono verificati periodicamente il sistema dei controlli interni, di gestione dei rischi, nonché dell'assetto informativo contabile.

ATTIVITÀ DI RICERCA E SVILUPPO

Nel corso dell'esercizio la Società non ha sostenuto costi di ricerca e sviluppo.

AZIONI PROPRIE E/O AZIONI DI SOCIETÀ CONTROLLANTI

Al 31 dicembre 2025 la Società detiene n. 20.983 azioni proprie, pari al 0,6% del capitale sociale (n. 30.866 azioni proprie detenute al 31 dicembre 2024).

AZIONISTI DELLA SOCIETÀ

Il capitale sociale della Società è pari a euro 7.244.354,34, suddiviso in n. 3.483.341 azioni ordinarie prive di valore nominale.

L'elenco che segue riporta in dettaglio i soggetti che, alla data del 31 dicembre 2025, partecipano, direttamente o indirettamente, in misura superiore al 5,0%, al capitale sociale della Società, rappresentato da azioni con diritto di voto secondo le risultanze del libro soci, integrate dalle comunicazioni ricevute ai sensi della normativa applicabile.

Socio	% Capitale Sociale	N. Azioni Ordinarie
Next Holding S.p.A.	24,9%	865.915
Strategy Invest S.r.l.	23,7%	824.892
Chui S.r.l.	6,9%	240.364
Finan Service S.p.A.	6,0%	210.095
Azioni proprie	0,6%	20.983
Flottante (partecipazioni <5%)	37,9%	1.321.092
Totale	100%	3.483.341

ANDAMENTO DELLA QUOTAZIONE DELLA SOCIETÀ

Il seguente grafico riporta l'andamento del prezzo dell'azione First Capital S.p.A. dal 31 dicembre 2024 al 31 dicembre 2025.



Performance dell'Azione First Capital S.p.A., fonte: FactSet

Al 31 dicembre 2024 il prezzo dell'azione First Capital S.p.A. era pari a euro 16,0. Nel corso del 2025 il titolo ha evidenziato un andamento crescente, accompagnato da un incremento dei volumi di scambio, in particolare negli ultimi mesi dell'anno. Nel periodo considerato, il prezzo ha registrato un minimo di euro 15,3 in data 30 gennaio 2025 e un massimo di euro 23,0 il 12 dicembre 2025. L'esercizio si è chiuso con una quotazione pari a euro 20,2, corrispondente a una performance annua positiva del +26%.

Alla data della presente relazione, il prezzo dell'azione First Capital S.p.A. si attesta a euro 18,6 (prezzo di chiusura del 27 marzo 2026), evidenziando una variazione pari al -8% da fine 2025. Tale andamento si inserisce in un contesto di accresciuta volatilità dei mercati finanziari, riconducibile allo scoppio di recenti ulteriori tensioni geopolitiche internazionali, i cui sviluppi risultano, allo stato, caratterizzati ancora da elementi di incertezza.

ALTRE INFORMAZIONI

Operazioni con parti correlate

Si premette che tutti i rapporti con parti correlate, inclusi quelli di seguito illustrati, sono regolati a condizioni di mercato e/o alle medesime condizioni eventualmente applicate a parti non correlate nell'ambito della stessa operazione.

Si specifica che con parti correlate, si fa qui riferimento a soggetti che ricoprono particolari cariche negli organi sociali delle società del Gruppo (o persone giuridiche ad essi riferibili) e/o che risultano azionisti rilevanti delle stesse.

Per il periodo cui fa riferimento il presente bilancio, non si è a conoscenza di operazioni che abbiano originato rapporti economici e patrimoniali rilevanti tra la Società e sue parti correlate, fatta eccezione per le operazioni con le società del gruppo meglio descritte all'apposito paragrafo nel prosieguo della presente relazione.

In conformità al principio contabile IFRS 2 (*Share-based Payment*), è stato rilevato un importo di euro 645.000 tra gli "Altri Oneri di Gestione", con contropartita nelle "Altre Passività", relativo al calcolo della quota di potenziale *carried interest* maturata al 31 dicembre 2025 e spettante agli azionisti di categoria B di First SICAF.

Si ricorda che nella voce "Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato" è iscritto il finanziamento che nel secondo semestre 2024 First Capital aveva erogato in favore di taluni amministratori e dipendenti della Società, a condizioni di mercato, per complessivi euro 357.000. Al 31 dicembre 2025, il finanziamento ha maturato un rateo interessi di euro 23.149 (euro 7.304 al 31 dicembre 2024).

Si informa, infine, che nell'ambito dell'operazione di acquisizione di Value Track SIM S.p.A. era stato sottoscritto un accordo tra First Capital S.p.A. e i soci-manager della SIM avente ad oggetto un'opzione put/call sul 35% del capitale sociale di VT SIM.

Direzione e coordinamento

Ai sensi dell'art. 2497-bis Codice Civile, si precisa che First Capital non è soggetta ad attività di direzione e coordinamento da parte di altra compagine societaria, in quanto tutte le decisioni aziendali sono prese autonomamente dal Consiglio di Amministrazione della Società.

Operazioni atipiche o inusuali

Nell'esercizio 2025, non si evidenziano componenti di reddito e poste patrimoniali e finanziarie (positive e/o negative) derivanti da eventi e operazioni atipiche e/o inusuali.

Dettaglio operazioni con imprese controllate, collegate, controllanti e imprese sottoposte al controllo di queste ultime

Si premette che tutte le voci relative ai rapporti infragruppo con le controllate sono state oggetto di elisione nell'ambito del presente bilancio consolidato.

Nel 2025 First Capital S.p.A. ha registrato ricavi per euro 585.473 dalla controllata First SICAF S.p.A., riconducibili a rimborsi per distacchi di personale a supporto dell'operatività della controllata, per euro 510.473 e al contratto stipulato tra le due società che ha ad oggetto la fornitura di servizi di segreteria, affitto e utenze, per euro 75.000; ricavi per euro 40.580 dalla controllata Value Track SIM S.p.A., per il pagamento dei servizi forniti dalla capogruppo alla controllata. Con riferimento a queste poste, la Capogruppo presenta un credito al 31 dicembre 2025 verso le controllate per totali euro 626.053. Nel dettaglio, al 31 dicembre 2025 First Capital vanta un credito nei confronti di SICAF pari a euro 585.473, mentre il credito nei confronti di Value Track SIM è pari a euro 40.580.

Nel 2025 Value Track SIM ha registrato costi per euro 260.000 da Value Track VT afferenti alla prestazione di attività di *equity research* forniti dalla controllata, a cui corrisponde un debito pari a euro 79.300 al 31 dicembre 2025.

Inoltre, nel giugno 2025 First Private Investment ha erogato un finanziamento fruttifero a tasso fisso con scadenza 31 dicembre 2027 in favore di First Gen di importo pari a euro 30.000.

Si segnala, infine, l'incasso di un dividendo da F4P1 di euro 389.634 riferibili ad utili della controllata.

Le voci relative ai rapporti infragruppo con le controllate sono state oggetto di elisione nell'ambito del presente bilancio consolidato.

Operatività in Derivati

Al 31 dicembre 2025, First Capital S.p.A. detiene in portafoglio warrant quotati afferenti emittenti quotati sul mercato *Euronext Growth Milan*, iscritti tra le "Attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto e conto economico" alla voce "a) attività finanziarie detenute per la negoziazione". Tale voce, che al 31 dicembre 2025 ha un valore complessivo di euro 31.785 (euro 107.625 al 31 dicembre 2024), include una *call option* in favore di First Capital su azioni RES detenute da F4P2 S.p.A, per un valore di euro 9.249.

L'*Equity Kicker* relativo ai titoli di debito emessi dalla controllata V.F. Adhesives S.r.l., iscritto nella voce "Passività finanziarie designate al *fair value*", risulta essere pari Euro 0 al 31 dicembre 2025 (invariato rispetto al 31 dicembre 2024). L'*Equity Kicker* rappresenta una remunerazione aggiuntiva per il sottoscrittore di suddetti titoli oltre alla cedola prevista, commisurata alla performance dell'investimento del veicolo V.F. Adhesives S.r.l..

Infine, si segnala che, nell'ambito degli accordi parasociali connessi all'operazione di acquisizione di Value Track SIM S.p.A., è prevista un'opzione *put/call* sul 35% del capitale sociale della SIM che al 31 dicembre 2025 risulta avere un *fair value* di euro 635.182 ed è iscritta tra le passività finanziarie.

Sedi secondarie

La società non dispone di sedi secondarie.

Milano, 30 marzo 2026

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Marco Maria Fumagalli

* * * *

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

AL 31 DICEMBRE 2025

(dati in unità di Euro)

ATTIVO	31-dic-25	31-dic-24
10 Cassa e disponibilità liquide	12.934.929	3.195.150
20 Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico	111.843.573	86.676.606
a) attività finanziarie detenute per la negoziazione	31.785	107.625
c) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	111.811.788	86.568.981
30 Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	932.265	1.661.184
40 Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	665.039	673.939
c) crediti verso clientela	665.039	673.939
70 Partecipazioni	13.043.242	13.701.076
80 Attività materiali	942.266	1.083.243
90 Attività immateriali	1.349.055	1.351.506
di cui:		
- avviamento	370.675	370.675
100 Attività fiscali	1.624.608	758.282
a) correnti	29.549	22.158
b) anticipate	1.595.059	736.124
120 Altre attività	492.796	357.273
TOTALE ATTIVO	143.827.773	109.458.259

PASSIVO	31-dic-25	31-dic-24
10 Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	30.464.773	25.176.820
a) debiti	2.088.848	2.648.734
b) titoli in circolazione	28.375.925	22.528.086
30 Passività finanziarie designate al fair value	911.948	978.252
60 Passività fiscali	3.065.883	551.219
a) correnti	64.073	38.268
b) differite	3.001.810	512.951
80 Altre passività	5.394.055	1.246.932
90 Trattamento di fine rapporto del personale	155.672	161.827
110 Capitale	7.244.354	6.128.833
120 Azioni proprie (-)	-261.866	-481.578
140 Sovrapprezzi di emissione	15.346.473	7.157.462
150 Riserve	56.929.996	65.522.397
160 Riserve da valutazione	62.015	71.804
170 Utile (Perdita) d'esercizio	14.525.886	-656.678
180 Patrimonio di pertinenza di terzi	9.988.584	3.600.969
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	143.827.773	109.458.259

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

AL 31 DICEMBRE 2025

(dati in unità di Euro)

CONTO ECONOMICO	31-dic-25	31-dic-24
10 Interessi attivi e proventi assimilati	613.391	628.794
20 Interessi passivi e oneri assimilati	-2.542.844	-1.452.340
30 MARGINE DI INTERESSE	-1.929.453	-823.546
40 Commissioni attive	1.887.319	445.335
50 Commissioni passive	-11.410	-962
60 COMMISSIONI NETTE	1.875.909	444.373
70 Dividendi e proventi simili	1.977.838	1.828.899
80 Risultato netto dell'attività di negoziazione	-76.359	12.851
100 Utile/Perdita da cessione o riacquisto di b) attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	24.902	110.058
110 Risultato netto delle altre attività e delle passività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico b) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	20.032.224	1.121.080
120 MARGINE DI INTERMEDIAZIONE	21.905.061	2.693.715
130 Rettifiche/riprese di valore nette per rischio credito: a) attività finanziarie valutate al costo ammortizzato b) attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	12.936 0	15.058 4.961 10.097
150 RISULTATO NETTO DELLA GESTIONE FINANZIARIA	21.917.997	2.708.773
160 Spese amministrative: a) spese per il personale b) altre spese amministrative	-4.327.304 -2.900.782 -1.426.522	-3.096.527 -1.973.033 -1.123.494
180 Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	-195.700	-149.849
190 Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	-40.463	-36.552
200 Altri proventi e oneri di gestione	-656.004	11.906
210 COSTI OPERATIVI	-5.219.471	-3.271.022
220 Utili (Perdite) delle partecipazioni	812.052	1.504.808
260 UTILE (PERDITA) DELL'ATTIVITA' CORRENTE AL LORDO DELLE IMPOSTE	17.510.578	942.559
270 Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	-1.776.351	-735.879
300 UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO	15.734.227	206.680
310 Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza di terzi	1.208.341	863.358
320 Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza della capogruppo	14.525.886	-656.678

PROSPETTO DELLA REDDITIVITA' CONSOLIDATA COMPLESSIVA AL 31 DICEMBRE 2025

(dati in unità di Euro)

Voci		31-dic-25	31-dic-24
10	UTILE (PERDITA) DI PERIODO	15.734.227	206.680
	Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza rigiro a conto economico	4.354	968
70	Piani a benefici definiti	4.354	968
	Altre componenti reddituali al netto delle imposte con rigiro a conto economico	-14.144	-131.276
140	Attività finanziarie (diverse dai titoli di capitale) valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	(14.144)	-131.276
170	Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte	-9.790	-130.308
180	Redditività complessiva (Voce 10+170)	15.724.437	76.372
190	Redditività consolidata complessiva di pertinenza di terzi	1.208.341	863.358
200	Redditività consolidata complessiva di pertinenza della capogruppo	14.516.096	-786.986
	REDDITIVITÀ COMPLESSIVA DI GRUPPO	15.724.437	76.372

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2025

(dati in unità di Euro)

	Esistenze al 31.12.2024	Modifica saldi apertura	Esistenze al 01.01.2025	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio						Redditività consolidata complessiva 31.12.2025	Patrimonio netto del Gruppo 31.12.2025	Patrimonio netto di Terzi 31.12.2025
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di Riserve	Operazioni sul Patrimonio Netto							
							Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazioni strumenti di capitale	Altre variazioni			
Capitale	6.128.833		6.128.833				1.115.521						7.244.354	347.088
Sovrapprezzo di emissione	7.157.462		7.157.462				8.189.011						15.346.473	6.413.377
Riserve: a) di utili	46.964.764		46.964.764	-656.678							-7.935.722		38.372.364	2.072.684
b) altre	18.557.632		18.557.632										18.557.632	
Riserve da valutazione	71.805		71.805									-9.790	62.015	
Azioni proprie	-481.578		-481.578					219.712					-261.866	
Utile (Perdita) di esercizio	-656.678		-656.678	656.678	0							15.734.227	14.525.886	1.155.435
Patrimonio Netto del Gruppo	77.742.240		77.742.240	0	0		9.304.532	219.712			-7.935.722	15.724.437	93.846.858	
Patrimonio Netto dei Terzi	3.600.969		3.600.969									1.208.341		9.988.584

	Esistenze al 31.12.2023	Modifica saldi apertura	Esistenze al 01.01.2024	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio					Redditività consolidata complessiva 31.12.2024	Patrimonio netto del Gruppo 31.12.2024	Patrimonio netto di Terzi 31.12.2024
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di Riserve	Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazioni strumenti di capitale	Altre variazioni		
Capitale	6.008.295		6.008.295				120.538					6.128.833	289.593
Sovrapprezzo di emissione	7.153.878		7.153.878				3.584					7.157.462	1.734.060
Riserve: a) di utili - capitale	44.651.867		44.651.867	2.647.370							-334.473	46.964.764	609.203
b) altre	18.557.633		18.557.633								-1	18.557.632	
Riserve da valutazione	202.113		202.113								-130.308	71.805	
Azioni proprie	-481.578		-481.578					0				-481.578	
Utile (Perdita) di esercizio	2.647.370		2.647.370	-2.647.370	0						206.680	-656.678	968.112
Patrimonio Netto del Gruppo	78.739.578		78.739.578	0	0		124.122	0			-334.474	76.372	77.742.240
Patrimonio Netto dei Terzi	2.500.106		2.500.106								863.358		3.600.969

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

AL 31 DICEMBRE 2025

(metodo indiretto, dati in unità di Euro)

	31-dic-25	31-dic-24
A. ATTIVITA' OPERATIVA		
1. GESTIONE	(1.653.419)	(7.178)
Risultato d'esercizio	15.734.227	206.680
Plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e sulle altre attività /passività finanziarie valutate al <i>fair value</i> con impatto a conto economico	(20.032.224)	(1.121.080)
Rettifiche di valore nette per rischio di credito	(12.936)	(15.058)
Rettifiche di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali	236.163	186.401
Accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi	645.000	0
Imposte, tasse e crediti d'imposta non liquidati	1.776.351	735.879
2. LIQUIDITA' GENERATA/ASSORBITA DALLE ATTIVITA' FINANZIARIE	(5.391.272)	(3.892.833)
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	75.840	7.867
Altre attività obbligatoriamente valutate al <i>fair value</i>	(5.210.583)	-4.581.843
Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> con impatto sulla redditività complessiva	723.484	1.188.780
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	(335.164)	-311.977
Altre Attività	(644.849)	-195.660
3. LIQUIDITA' GENERATA/ASSORBITA DALLE PASSIVITA' FINANZIARIE	9.451.576	(5.742.378)
Debiti verso banche	(399.519)	(5.594.846)
Titoli in circolazione	5.847.839	-1.020.844
Passività finanziarie designate al <i>fair value</i>	-66.304	978.252
Altre passività	4.069.560	(104.940)
LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA DALL'ATTIVITA' OPERATIVA	2.406.885	(9.642.389)
B. ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
1. LIQUIDITA' GENERATA DA	657.834	0
- vendite di partecipazioni	657.834	0
2. LIQUIDITA' ASSORBITA DA	(92.735)	(3.469.107)
- acquisti di partecipazioni	0	(1.270.141)
- acquisti di attività materiali	(54.723)	(1.010.479)
- acquisti di attività immateriali	(38.012)	(1.188.487)
LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA DALL'ATTIVITA' D'INVESTIMENTO	565.099	(3.469.107)
C. ATTIVITA' DI PROVVISTA		
Emissioni/acquisti di azioni proprie	219.712	0
Emissioni/acquisti di strumenti di capitale	9.304.532	124.122
Distribuzione dividendi o altre finalità	(7.935.723)	(334.473)
Vendita/acquisto di controllo di terzi	5.179.274	237.505
LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA DALL'ATTIVITA' DI PROVVISTA	6.767.795	27.154
LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO (A+B+C)	9.739.779	(13.084.342)
RICONCILIAZIONE	31-dic-25	31-dic-24
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	3.195.150	16.279.492
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	9.739.779	-13.084.342
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	12.934.929	3.195.150

NOTA INTEGRATIVA

Premesse

Il Gruppo First Capital fa capo alla capogruppo First Capital S.p.A., società con sede legale a Milano, costituita nel 2008 e quotata sul mercato *Euronext Growth Milan* di Borsa Italiana dal 2010.

Al 31 dicembre 2025, First Capital, in qualità di Capogruppo, consolida il 99,89% di First SICAF S.p.A. (di seguito, anche “SICAF”); l’1,00% di V.F. Adhesives S.r.l. (di seguito, anche “VFA”) che First Capital detiene direttamente, più il rimanente 99,00% che detiene indirettamente per il tramite della SICAF; l’86,59% di First4Progress 1 S.r.l. (di seguito anche “F4P1”); il 62,50% di First Private Investment S.r.l. (di seguito, anche “FPI”); il 73,50% di First Gen S.r.l. (di seguito anche “First Gen”) che la Società detiene direttamente, più il 2,00% detenuto indirettamente per il tramite di FPI; il 57,53% di Value Track SIM S.p.A. (di seguito anche “VT SIM”); Value Track VT S.r.l. (di seguito anche “VT VT”) detenuta al 100% da VT SIM; il 51% di V.F. Pharma (di seguito anche “VFP”).

Le società collegate Industrie Chimiche Forestali S.p.A., detenuta al 26,98% e Lab Investments S.r.l., detenuta al 34,14%, sono consolidate con il metodo del patrimonio netto. Per maggiori dettagli su queste ultime, si rimanda al paragrafo “Sezione 7 – Partecipazioni – Voce 70” nella presente nota integrativa.

Il presente bilancio consolidato al 31 dicembre 2025 è stato redatto nel presupposto della continuità aziendale, poiché gli amministratori ritengono che, allo stato attuale, il Gruppo disponga di adeguate risorse patrimoniali e finanziarie e che non sussistano incertezze circa la capacità della stessa di proseguire la propria attività nel futuro prevedibile non inferiore a 12 mesi.

La nota integrativa è suddivisa nelle seguenti parti:

- 1) parte A - Politiche contabili;
- 2) parte B - Informazioni sullo stato patrimoniale consolidato;
- 3) parte C - Informazioni sul conto economico consolidato;
- 4) parte D - Altre informazioni.

PARTE A - POLITICHE CONTABILI

A.1 Parte Generale

Sezione 1 - Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali

Il presente bilancio consolidato al 31 dicembre 2025 è stato predisposto in conformità ai principi contabili IAS/IFRS emanati dall'*International Accounting Standards Board (IASB)* e alle relative interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretation Committee (IFRIC)* omologati dalla Commissione Europea ed in vigore al 31 dicembre 2025, recepiti dal nostro ordinamento dal D. Lgs. n. 38/2005, che ha esercitato l'opzione prevista dal Regolamento CE n. 1606/2002 in materia di principi contabili internazionali, e così come modificato nel 2018, prevedendo la facoltà di applicazione per i soggetti i cui titoli non siano ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato. Non sono state effettuate deroghe all'applicazione dei principi contabili IAS/IFRS.

Sezione 2 – Principi generali di redazione

Il presente bilancio consolidato è redatto sulla base di quanto previsto dal provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 17 novembre 2022 "Istruzioni per la redazione del bilancio degli intermediari IFRS diversi dagli intermediari bancari" per quanto applicabile relativamente a parti, sezioni e tabelle secondo le disposizioni, dopo che, a seguito dell'acquisizione del controllo di Value Track SIM S.p.A. da parte di First Capital nel corso dell'esercizio 2023, la Capogruppo è stata iscritta all'Albo dei Gruppi di imprese di investimento di cui all'art. 11, comma 1-bis del D. Lgs. 58/1998 (TUF) divenendo capogruppo di gruppo di SIM.

Il bilancio consolidato è stato predisposto facendo riferimento ai principi generali di redazione di seguito elencati:

- continuità aziendale;
- competenza economica;
- comprensibilità dell'informazione;
- significatività dell'informazione (rilevanza);
- attendibilità dell'informazione (fedeltà della rappresentazione; prevalenza della sostanza economica sulla forma giuridica; neutralità dell'informazione; completezza dell'informazione; prudenza nelle stime per non sovrastimare ricavi/attività o sottostimare costi/passività);
- comparabilità nel tempo.

Il bilancio consolidato del Gruppo First Capital è costituito dal prospetto dello stato patrimoniale consolidato, dal prospetto di conto economico consolidato, dal prospetto della redditività complessiva consolidata, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato, e dalla nota integrativa; essi, tutti redatti in unità di Euro, sono corredati dalla relazione degli amministratori sull'andamento della gestione e sulla situazione della Società. Gli schemi di

bilancio, redatti in conformità ai principi generali previsti dagli IAS/IFRS e ai principi illustrati nella parte A.2 della presente Nota Integrativa, presentano i dati dell'esercizio di riferimento raffrontati coi dati dell'esercizio precedente.

PRINCIPI CONTABILI IN VIGORE DAL 1° GENNAIO 2025

Di seguito si fornisce un elenco dei nuovi principi contabili, modifiche a principi esistenti ed interpretazioni efficaci per periodi dal 1° gennaio 2025:

- In data 15 agosto 2023 lo IASB ha emanato un emendamento allo IAS 21 "*Lack of Exchangeability*". Il documento ha l'obiettivo di chiarire quando una valuta è scambiabile con un'altra valuta, e come stimare il tasso di cambio a pronti di una valuta qualora ci sia un'assenza di scambiabilità. Le modifiche entrano in vigore a partire dagli esercizi che hanno inizio il 1° gennaio 2025. Il documento è stato omologato per l'adozione nell'Unione Europea ed è entrato in vigore a partire dal 1° gennaio 2025.

L'adozione di tale emendamento non ha impattato significativamente sul bilancio consolidato del Gruppo.

PRINCIPI CONTABILI NON ANCORA OBBLIGATORIAMENTE APPLICABILI E CHE NON SONO STATI ADOTTATI IN VIA ANTICIPATA DAL GRUPPO

Di seguito sono indicati i nuovi principi contabili, le modifiche a quelli esistenti e le interpretazioni efficaci per periodi successivi al 1° gennaio 2025, la cui applicazione anticipata è consentita. Tuttavia, il Gruppo ha deciso di non adottarli anticipatamente per la preparazione del presente bilancio consolidato:

- In data 30 maggio 2024 lo IASB ha pubblicato un emendamento all'IFRS 9 "*Financial Instruments*" e all'IFRS 7 "*Financial Instruments: Disclosures*". Lo stesso: - fornisce chiarimenti su come applicare l'*SPPI test* alle attività finanziarie i cui flussi contrattuali possono variare in base ad un evento potenziale (es. obiettivi ESG); - disciplina l'eliminazione contabile delle passività finanziarie regolate con disponibilità liquide tramite un sistema di pagamento elettronico; - impone nuovi obblighi informativi per gli investimenti in strumenti di *equity* valutati a FVTOCI e le attività e passività finanziarie non valutate a FVTPL con flussi contrattuali che variano in base ad eventi potenziali. Le modifiche entrano in vigore per gli esercizi che iniziano dal 1° gennaio 2026 ed è consentita l'applicazione anticipata di tutte le modifiche o solo delle modifiche relative alla valutazione delle caratteristiche dei flussi finanziari contrattuali (*SPPI test*). Il documento è stato omologato per l'adozione nell'Unione Europea ed entrerà in vigore a partire dal 1° gennaio 2026.
- In data 18 dicembre 2024 lo IASB ha pubblicato un emendamento all'IFRS 9 "*Financial Instruments*" e all'IFRS 7 "*Financial Instruments: Disclosures*". Lo stesso fornisce chiarimenti in

merito ai contratti collegati all'energia elettrica dipendente dalla natura, così da consentire alle entità di rappresentare in modo più adeguato, nei propri bilanci, i contratti collegati all'energia elettrica dipendente dalla natura, attraverso:

- l'applicazione, a certe condizioni, dell'*own use exemption*;
- la possibilità di applicare l'*hedge accounting*;
- l'introduzione di nuovi obblighi informativi volti a consentire agli investitori di comprendere l'impatto di tali contratti sulla *performance* economica e sui flussi di cassa dell'entità.

Il documento è stato omologato per l'adozione nell'Unione Europea e l'applicazione è prevista per i bilanci degli esercizi che iniziano dal 1° gennaio 2026 ed è consentita l'applicazione anticipata, inoltre le disposizioni transitorie stabiliscono che per l'esenzione *own-use*, l'applicazione è retrospettiva, basata sui fatti esistenti alla data di prima applicazione, che può non coincidere con l'inizio dell'esercizio. Non è richiesta la rideterminazione dei periodi comparativi, salvo sia possibile senza usare informazioni successive.

Per l'*hedge accounting*, le nuove regole si applicano solo in modo prospettico alle nuove relazioni di copertura. È possibile interrompere relazioni esistenti se lo stesso strumento viene designato in una nuova copertura.

- Lo IASB ha pubblicato in data 9 aprile 2024 il nuovo principio contabile IFRS 18 "*Presentation and Disclosure in Financial Statements*", allo scopo di fornire una nuova modalità di presentazione dei risultati economici. Inoltre, esso introduce anche l'obbligo di fornire in bilancio alcuni indici di misurazione della performance (*management performance measures* o "MPM"). L'applicazione sarà retroattiva a partire dai bilanci degli esercizi che iniziano dal 1° gennaio 2027 ed è consentita l'applicazione anticipata. Il documento è in fase di omologazione da parte della UE.
- In data 9 maggio 2024 lo IASB ha pubblicato IFRS 19 "*Subsidiaries without Public Accountability: Disclosures*", allo scopo di semplificare la redazione del bilancio riducendo le informazioni integrative da fornire nelle note. L'applicazione avverrà a partire dai bilanci degli esercizi che iniziano dal 1° gennaio 2027 ed è consentita l'applicazione anticipata. Non è ancora stato deciso se il nuovo standard sarà omologato dall'Unione Europea in quanto applicabile alle sole entità senza *public accountability* che hanno sede nei paesi in cui è stata concessa la facoltà di applicare gli IFRS per la redazione del bilancio consolidato e separato.
- Nel mese di luglio 2024 lo IASB ha pubblicato l'"*Annual Improvements – Volume 11*" che introduce modifiche minori a IAS 7 e agli IFRS 1, 7, 9 e 10, volte a migliorare chiarezza, coerenza e applicazione pratica degli standard. Le principali modifiche includono: la risoluzione di un conflitto tra IFRS 9 e IFRS 15 sulla misurazione dei crediti commerciali, chiarimenti sul trattamento delle passività per *leasing*, aggiornamenti per la trasparenza dei flussi di cassa e

semplificazioni per i primi utilizzatori di IFRS 1. Le modifiche entrano in vigore per gli esercizi che iniziano dal 1° gennaio 2026. L'omologazione da parte dell'Unione Europea è ancora in corso.

Gli eventuali impatti sul bilancio consolidato del Gruppo derivanti da dette modifiche sono in corso di valutazione. Sulla base di una analisi preliminare, non si prevedono impatti significativi diretti.

Sezione 3 – Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio

Per gli eventi successivi al 31 dicembre 2025 del Gruppo First Capital si faccia riferimento a quanto illustrato nell'omologa sezione della Relazione sulla Gestione, a cui si rimanda.

Sezione 4 – Altri aspetti

In conformità agli IAS/IFRS, la direzione aziendale formula valutazioni, stime e ipotesi a supporto dell'applicazione dei principi contabili per la determinazione degli importi delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi rilevati nel bilancio consolidato. Le stime e le relative ipotesi si basano sulle esperienze pregresse e su altri fattori considerati ragionevoli nella fattispecie, e sono state adottate per stimare il valore contabile delle attività e delle passività che non è facilmente desumibile da altre fonti. In particolare, sono stati adottati processi di stima a supporto del valore d'iscrizione delle più rilevanti poste valutative iscritte nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2025, così come previsto dai principi contabili vigenti e dalle normative di riferimento descritti.

Le stime e le ipotesi sono riviste regolarmente dalla direzione aziendale. L'elaborazione di tali stime implica l'utilizzo delle informazioni disponibili e l'adozione di valutazioni soggettive, fondate anche sull'esperienza storica, utilizzate ai fini della formulazione di assunzioni ragionevoli per la rilevazione dei fatti di gestione.

Il rischio d'incertezza nella stima è sostanzialmente insito:

- nella valutazione delle attività finanziarie e delle passività finanziarie detenute ed esposte nelle diverse voci di bilancio;
- nella valutazione dei crediti;
- nella quantificazione del fondo Trattamento di Fine Rapporto del personale e dei fondi per rischi e oneri;
- nella determinazione delle poste fiscali.

Sezione 5 – Area e metodi di consolidamento

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2025 comprende le situazioni economico-patrimoniali alla medesima data della Capogruppo e delle società sulle quali la stessa esercita il controllo, diretto e indiretto, rientranti nel perimetro di consolidamento.

1. Partecipazioni in società controllate in via esclusiva

L'area di consolidamento al 31 dicembre 2025 comprende la Capogruppo First Capital S.p.A., il 99,89% di First SICAF S.p.A., il 99,89% di V.F. Adhesives S.r.l., l'86,59% di First4Progress 1 S.r.l., il 74,75% di First Gen S.r.l., il 62,50% di First Private Investment S.r.l., il 57,53% di Value Track SIM S.p.A., il 57,53% di Value Track VT S.r.l. e il 51% di V.F. Pharma S.r.l.. Si riporta di seguito una tabella riepilogativa delle partecipazioni in società controllate:

Denominazione	Sede legale	Tipo di rapporto	Rapporto di Partecipazione		Disponibilità Voti %
			Impresa Partecipante	Quota %	
First SICAF S.p.A.	Viale Luigi Majno, 17/A 20122 Milano	Maggioranza dei Diritti di Voto in Assemblea Ordinaria	First Capital S.p.A.	99,89%	100,00%
V.F. Adhesives S.r.l.	Viale Luigi Majno, 17/A 20122 Milano	Maggioranza dei Diritti di Voto in Assemblea Ordinaria	First Capital S.p.A. First SICAF S.p.A.	1% 99%	99,89%
First4Progress 1 S.r.l.	Viale Luigi Majno, 17/A 20122 Milano	Maggioranza dei Diritti di Voto in Assemblea Ordinaria	First Capital S.p.A.	86,59%	86,59%
First Gen S.r.l.	Viale Luigi Majno, 17/A 20122 Milano	Maggioranza dei Diritti di Voto in Assemblea Ordinaria	First Capital S.p.A. First Private Investment S.r.l.	73,5% 2%	74,75%
First Private Investment S.r.l.	Viale Luigi Majno, 17/A 20122 Milano	Maggioranza dei Diritti di Voto in Assemblea Ordinaria	First Capital S.p.A.	62,5%	62,5%
Value Track SIM S.p.A.	Via Masaccio 172/174 50132 Firenze	Maggioranza dei Diritti di Voto in Assemblea Ordinaria	First Capital S.p.A.	57,53%	57,53%
Value Track VT S.r.l.	Via Abbondio Sangiorgio 12 20145 Milano	Maggioranza dei Diritti di Voto in Assemblea Ordinaria	Value Track SIM S.p.A.	100,0%	57,53%
V.F. Pharma S.r.l.	Viale Luigi Majno, 17/A 20122 Milano	Maggioranza dei Diritti di Voto in Assemblea Ordinaria	First SICAF S.p.A.	51,00%	51,00%

V.F. Adhesives S.r.l. è il veicolo d'investimento costituito in data 25 novembre 2020 tramite il conferimento della partecipazione detenuta in Industrie Chimiche Forestali S.p.A. e dedicato alla gestione di questo specifico investimento. VFA è detenuta al 99,00% da SICAF e all'1,00% da First Capital.

First SICAF S.p.A. è il veicolo d'investimento del Gruppo vigilato da Banca d'Italia, acquisito in data 14 novembre 2017 e operativo con un primo comparto di investimento da inizio 2018. La SICAF è controllata al 99,89% da First Capital.

First4Progress 1 S.r.l. (in precedenza, denominata First4Progress S.p.A.) è il *Search Investment Vehicle* costituito in data 4 maggio 2021 con l'obiettivo di individuare una PMI italiana a cui destinare i capitali raccolti tramite l'emissione del Prestito Obbligazionario Convertibile "First4Progress CV 2021-2026" (il "POC F4P"), a supporto della quotazione in Borsa e della crescita. In data 29 giugno 2022 è stata perfezionata l'Operazione Rilevante con la società target Generalfinance S.p.A., quotata su segmento STAR di Borsa Italiana. L'operazione è stata realizzata mediante la conversione del POC F4P in azioni ordinarie di F4P e/o il suo rimborso in natura con azioni Generalfinance S.p.A. valorizzate al prezzo di IPO. A seguito dell'operazione, al 31 dicembre 2025, First Capital detiene l'86,59% del capitale di F4P1.

First Gen S.r.l. è il veicolo costituito in data 31 marzo 2022 e dedicato allo specifico investimento in Bruno Generators Group, opportunità originata nell'ambito dell'accordo di club deal stipulato fra First Private Investment S.r.l. e Space Capital Club S.p.A.. Al 31 dicembre 2025, First Capital S.p.A. detiene il controllo di First Gen con una partecipazione diretta del 73,5% cui si aggiunge il 2% detenuto da FPI. Ad oggi, First Gen detiene un'unica partecipazione, quella del 6,76% nel capitale di Space Gemini S.p.A., veicolo societario costituito dai soci di Space Capital Club per acquisire una quota di minoranza qualificata nel capitale di Bruno Generators Group.

First Private Investment S.r.l. è il veicolo del Gruppo dedicato allo sviluppo dei progetti di *club deal*, focalizzato sul *private equity*, di cui First Capital detiene il controllo con una partecipazione del 62,5%. Ad oggi, FPI detiene la partecipazione nella *scouting company* Space Capital Club S.r.l. e una partecipazione del 2% di First Gen.

Value Track SIM S.p.A. è una società di intermediazione mobiliare di cui First Capital ha acquisito il controllo da Banca Cambiano 1884 S.p.A. in data 31 ottobre 2023. La SIM è autorizzata ai sensi del D.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (TUF) a svolgere i seguenti servizi:

- il servizio di collocamento di strumenti finanziari senza impegno irrevocabile nei confronti dell'emittente;
- il servizio di ricezione e trasmissione di ordini riguardanti uno o più strumenti finanziari (anche tramite attività di mediazione); e
- il servizio di esecuzione di ordini per conto dei clienti, limitatamente alla sottoscrizione e compravendita di strumenti finanziari di propria emissione.

VT SIM presta, inoltre, i seguenti Servizi Accessori:

- servizi accessori di consulenza alle imprese in materia di struttura del capitale, di strategia industriale e di questioni connesse, nonché consulenza e servizi concernenti le concentrazioni e l'acquisto di imprese;

- servizi e attività connessi all'emissione o al collocamento di strumenti finanziari, ivi compresa la costituzione di consorzi di collocamento;
- servizi e attività di c.d. "*corporate broking*".

In data 14 novembre 2024 si è perfezionata l'acquisizione, da parte della SIM, del 100% del capitale sociale della società Value Track VT S.r.l. (ramo d'azienda operativo di Value Track S.r.l.), in seguito alla quale Invest Italy SIM S.p.A. è stata rinominata Value Track SIM S.p.A. Con tale operazione la SIM ha internalizzato l'attività di *equity research*. L'operazione è stata finanziata in parte attraverso un aumento di capitale riservato ai soci di Value Track VT S.r.l. e in parte attraverso un aumento di capitale cash, a seguito di cui First Capital detiene il 57,53%.

V.F. Pharma S.r.l. è il veicolo d'investimento costituito in data 27 novembre 2025 tramite il conferimento della partecipazione detenuta in Più Medical S.p.A., dedicato alla gestione di questo specifico investimento, VF è detenuta al 51,00% da SICAF%.

I risultati di tali controllate al 31 dicembre 2025, opportunamente modificati e riclassificati per adeguarli ai principi contabili internazionali, evidenziano:

- Per VFA attività pari a Euro 11.205.734, un patrimonio netto pari a Euro 7.163.872 e un utile netto pari a Euro 263.629;
- Per SICAF attività pari a Euro 83.787.189, un patrimonio netto pari a Euro 82.826.093 e un utile netto pari a Euro 12.606.706;
- Per F4P1 attività pari a Euro 14.585.796, un patrimonio netto pari a Euro 12.724.121 e un utile netto pari a Euro 5.781.424;
- Per First Gen attività pari a Euro 7.713.990, un patrimonio netto pari a Euro 7.627.800 e un utile netto pari a Euro 477.208;
- Per FPI attività pari a Euro 242.352, un patrimonio netto pari a Euro 241.350 e una perdita netta pari a Euro -4.492.
- Per VT SIM attività pari a Euro 2.895.507, un patrimonio netto pari a Euro 1.814.805 e un utile netto pari a Euro 151.159;
- Per VT VT attività pari a Euro 1.232.900, un patrimonio netto pari a Euro 1.155.665 e un utile netto pari a Euro 18.999;
- Per VFP attività pari a Euro 10.019.690, un patrimonio netto pari a Euro 9.925.825 e un utile netto pari a Euro 242.037;

Le 8 sopramenzionate società controllate sono consolidate con il metodo integrale. L'applicazione del metodo di consolidamento integrale è così sintetizzabile:

- le attività, le passività, i costi e i ricavi sono assunti per il loro ammontare complessivo, eliminando il valore di carico delle partecipazioni contro il valore corrente del patrimonio netto della partecipata alla data di acquisizione;

- gli utili, e le perdite, derivanti da operazioni tra società controllate non ancora realizzati nei confronti dei terzi, come pure le partite di credito e di debito infragruppo, di costi e ricavi tra società consolidate, se d'importo significativo, sono elisi;
- i dividendi distribuiti dalle società consolidate sono eliminati dal conto economico e sommati agli utili degli esercizi precedenti, se ed in quanto da essi prelevati;
- i dividendi distribuiti dalle società consolidate, ma relativi a utili maturati prima dell'acquisizione, sono portati a riduzione del valore della partecipazione e trattati di conseguenza;
- se esistenti, le quote di patrimonio netto di terzi e di utile (o perdita) di competenza di terzi sono esposte rispettivamente in un'apposita voce del patrimonio netto, separatamente al patrimonio netto di Gruppo, e in un'apposita voce del conto economico.

Il bilancio consolidato in disamina è stato predisposto utilizzando le situazioni delle singole società incluse nell'area di consolidamento, corrispondenti ai dati civilistici, opportunamente modificati e riclassificati per adeguarli ai principi contabili internazionali elencati nel paragrafo successivo, ad eccezione di First Capital e VT SIM, che predispongono un bilancio individuale IAS/IFRS.

2. Valutazioni e assunzioni significative per determinare l'area di consolidamento

Sono controllate le entità, incluse le entità strutturate, nelle quali la Capogruppo dispone di controllo diretto o indiretto, secondo quanto previsto dall'IFRS 10.

Il controllo su un'entità si evidenzia attraverso la capacità della Capogruppo di esercitare il potere al fine di influenzare i rendimenti variabili a cui la Capogruppo è esposta per effetto del suo rapporto con la stessa.

Al fine di verificare l'esistenza del controllo, la Capogruppo considera i seguenti fattori:

- lo scopo e la struttura della partecipata, al fine di identificare quali sono gli obiettivi dell'entità, le attività che determinano i suoi rendimenti e come tali attività sono governate;
- il potere al fine di comprendere se la Capogruppo ha diritti contrattuali che attribuiscono la capacità di governare le attività rilevanti; a tal fine sono considerati solamente diritti sostanziali che forniscono capacità pratica di governo;
- l'esposizione detenuta nei confronti della partecipata, al fine di valutare se la Capogruppo ha rapporti con la partecipata i cui rendimenti sono soggetti a variazioni derivanti da variazioni nella performance della partecipata;
- esistenza di potenziali relazioni principale-agente.

Oltre alla definizione di controllo fornita dai principi contabili, ai fini della definizione del controllo, vengono considerati i seguenti fattori:

- se si possiede, direttamente o indirettamente attraverso le proprie controllate, più della metà dei diritti di voto di una entità a meno che, in casi eccezionali, possa essere chiaramente dimostrato che tale possesso non costituisce controllo;
- se si possiede la metà o una quota minore dei voti esercitabili in assemblea e si dispone della capacità pratica di governare unilateralmente le attività rilevanti attraverso:
 - il controllo di più della metà dei diritti di voto in virtù di un accordo con altri investitori;
 - il potere di determinare le politiche finanziarie e operative dell'entità in virtù di una clausola statutaria o di un contratto;
 - il potere di nominare o di rimuovere la maggioranza dei membri del Consiglio di amministrazione, e la gestione dell'impresa compete a quel Consiglio;
 - il potere di esercitare la maggioranza dei diritti di voto nelle sedute del Consiglio di amministrazione, e la gestione dell'impresa compete a quel Consiglio.

L'esistenza e l'effetto di diritti di voto potenziali, ove sostanziali, sono presi in considerazione all'atto di valutare se sussiste il potere o meno di governare le politiche finanziarie e gestionali di un'altra entità. Le società controllate sono consolidate integralmente a partire dalla data in cui il controllo ha avuto inizio da parte della Capogruppo, mentre sono deconsolidate dal momento in cui tale controllo cessa.

A.2 Parte relativa alle principali voci di bilancio

Nel seguito sono descritti i più rilevanti tra i principi contabili e i criteri applicati dalla Società nella redazione del presente bilancio consolidato.

Tali principi e criteri sono conformi a quelli utilizzati per la predisposizione del bilancio consolidato del precedente esercizio.

Cassa e disponibilità liquide

Formano oggetto di rilevazione nella presente voce le valute aventi corso legale. I valori inclusi in tale voce comprendono le esistenze di cassa, nonché i crediti "a vista" (conti correnti e depositi "a vista") verso le banche.

I valori iscritti sono stati rilevati al valore nominale sia in sede di prima iscrizione che in sede di successiva valutazione.

Attività finanziarie

In accordo con quanto previsto dall'IFRS 9, le attività finanziarie vengono classificate nelle seguenti quattro categorie:

1. attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto a conto economico;
2. attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva;
3. attività finanziarie valutate al costo ammortizzato.

4. derivati di copertura.

La classificazione dipende dallo scopo per il quale le attività vengono acquistate e detenute e dalle caratteristiche degli strumenti finanziari. Il management determina la classificazione iniziale degli investimenti finanziari al momento della loro prima rilevazione in bilancio, allocando investimento per investimento.

Il Gruppo presenta le seguenti categorie di attività finanziarie:

1. attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto a conto economico;
2. attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva;
3. attività finanziarie valutate al costo ammortizzato.

Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico

In tale categoria sono classificate a) le attività finanziarie detenute per la negoziazione; b) le attività finanziarie designate al *fair value*; e c) le altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al *fair value*. Il Gruppo iscrive in questa categoria i warrant in portafoglio alla voce a) e i titoli di capitale e di debito valutati al *fair value through profit and loss* (FVTPL) alla voce c).

L'iscrizione iniziale avviene al *fair value* alla data di regolamento. Le differenze positive o negative di *fair value* vengono rilevate a conto economico, così come i dividendi, le cedole e gli utili (perdite) per *derecognition*. Gli strumenti finanziari valutati al FVTPL non sono oggetto di *impairment test* in accordo con il nuovo modello di verifica ex IFRS 9.

La determinazione del *fair value* è basata, in ordine decrescente di rilevanza: i) sui prezzi rilevati in mercati attivi, ii) su prezzi forniti dagli operatori di mercato o iii) su modelli interni di valutazione generalmente utilizzati nella pratica finanziaria.

Il *fair value* dei titoli quotati è rappresentato dal valore di mercato (prezzo di Borsa) alla data di riferimento del bilancio.

Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva

In tale categoria sono classificate le attività finanziarie detenute con l'obiettivo sia di raccolta dei flussi finanziari contrattuali sia di vendita ("held-to-collect and sell" o "HTCS") e di cui i relativi flussi di cassa rappresentino solamente la corresponsione di capitale e interessi.

In accordo con il principio IFRS 9, l'attribuzione della classificazione di tali attività finanziarie deve essere effettuata in relazione alla strategia di gestione del portafoglio di strumenti (strategia omogenea per gruppi di strumenti omogenei). La decisione degli obiettivi del business model è in capo all'alta direzione della Società. Eventuali modifiche di strategia potrebbero modificare la classificazione degli strumenti.

L'iscrizione iniziale avviene al *fair value* alla data di regolamento. Successivamente alla rilevazione iniziale, gli interessi maturati sugli strumenti fruttiferi di interessi sono rilevati a conto economico. Gli utili e le perdite derivanti dalle variazioni del *fair value* sono rilevati nel prospetto della redditività complessiva ed esposte nella voce del patrimonio netto "160 Riserve di valutazione". Eventuali perdite per riduzioni durevoli di valore sono registrate a conto economico con in contropartita il prospetto della redditività complessiva ed anch'esse esposte nella voce del patrimonio netto "160 Riserve da valutazione". In caso di cessione, gli utili e le perdite cumulati sono iscritti nel conto economico.

Nella fase di transizione e in fase di rilevazione iniziale e iscrizioni successive, è necessario effettuare un c.d. Test *SSPI (Solely Payments of Principal and Interest)* sulle attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva, per confermarne la propria classificazione. Il test è svolto sulla base dei contratti al fine di identificare eventuali clausole contrattuali non in linea con il concetto di *SPPI*. Inoltre, sarà necessario misurare le *expected credit losses* per tali strumenti finanziari, che dovranno essere sottoposti a valutazione a ciascuna data di bilancio.

La Società iscrive in questa categoria i titoli di debito valutati al *fair value* che superano l'*SPPI Test*.

La determinazione del *fair value* è basata, in ordine decrescente di rilevanza: i) sui prezzi rilevati in mercati attivi, ii) su prezzi forniti dagli operatori di mercato o iii) su modelli interni di valutazione generalmente utilizzati nella pratica finanziaria.

Il *fair value* dei titoli quotati è rappresentato dal valore di mercato (prezzo di Borsa) alla data di riferimento del bilancio.

Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato

In tale categoria sono classificati a) i crediti verso banche; b) i crediti verso società finanziarie; e c) i crediti verso clientela.

I titoli di debito e i finanziamenti valutati al costo ammortizzato sono detenuti nell'ambito di un modello di business il cui obiettivo è finalizzato alla raccolta i flussi finanziari previsti contrattualmente. Le cessioni sono ammesse purché non siano significative sebbene frequenti, ovvero non frequenti seppur significative, oppure se dovute ad un incremento del rischio di credito in relazione allo strumento stesso. In accordo con il principio IFRS 9, l'attribuzione della classificazione dei titoli di debito deve essere effettuata in relazione alla strategia di gestione del portafoglio di strumenti (strategia omogenea per gruppi di strumenti omogenei). La decisione degli obiettivi del *business model* è in capo all'alta direzione della Società. Eventuali modifiche di strategia potrebbero modificare la classificazione dello strumento di debito.

L'iscrizione iniziale avviene al *fair value* alla data di regolamento, inclusi i costi dell'operazione. Cedole, interessi, perdite per riduzione di valore, utili (perdite) per revisione della stima dei flussi finanziari e per *derecognition* sono rilevati in conto economico. I derivati impliciti non devono mai essere incorporati

dalla relativa attività finanziaria. La riclassifica tra categorie è prevista solo in caso di cambiamento di *business model*.

Nella fase di transizione e in fase di rilevazione iniziale e iscrizioni successive, è necessario effettuare un c.d. test *SSPI (Solely Payments of Principal and Interest)* sulle attività finanziarie valutate al costo ammortizzato, per confermarne la propria classificazione. Il test è svolto sulla base dei contratti al fine di identificare eventuali clausole contrattuali non in linea con il concetto di *SPPI*.

Inoltre, sarà necessario misurare le *expected credit losses* per tali strumenti finanziari, che dovranno essere sottoposti a valutazione a ciascuna data di bilancio.

Il Gruppo iscrive qui alla voce c) i crediti verso clientela e simili, che includono principalmente gli impieghi con clientela tipici dell'attività caratteristica delle società del Gruppo, che prevedono pagamenti fissi o comunque determinabili, che non sono quotati in un mercato attivo e che non sono stati classificati all'origine tra le attività finanziarie "disponibili per la vendita". L'iscrizione di un credito in bilancio avviene solo quando è incondizionato ed il creditore acquisisce un diritto al pagamento delle somme contrattualmente pattuite. La prima iscrizione di un credito avviene alla data di erogazione sulla base del *fair value* dello strumento finanziario, pari all'ammontare erogato od esigibile, comprensivo dei costi/proventi direttamente riconducibili al singolo credito e determinabili sin dall'origine dell'operazione, ancorché liquidati in un momento successivo. Dopo la rilevazione iniziale, i crediti sono valutati al costo ammortizzato, pari al valore di prima iscrizione diminuito/aumentato dei rimborsi di capitale, delle rettifiche/riprese di valore e dell'ammortamento, calcolato col metodo del tasso di interesse effettivo, della differenza tra l'ammontare erogato e quello rimborsabile a scadenza, riconducibile tipicamente ai costi/proventi imputati direttamente al singolo credito. Il tasso di interesse effettivo è il tasso che eguaglia il valore attuale dei flussi futuri del credito, per capitale ed interesse, all'ammontare erogato inclusivo dei costi/proventi ricondotti al credito. L'effetto economico dei costi e dei proventi viene così distribuita lungo la vita residua attesa del credito. Il metodo del costo ammortizzato non viene utilizzato per i crediti a breve termine, per i quali l'effetto dell'applicazione della logica di attualizzazione risulta trascurabile. Detti crediti vengono valorizzati al costo storico ed i costi/proventi agli stessi riferibili sono attribuiti a conto economico in modo lineare lungo la durata contrattuale del credito. Analogo criterio di valorizzazione viene adottato per i crediti senza una scadenza definita o a revoca.

Ad ogni chiusura di bilancio viene effettuata una ricognizione dei crediti volta ad individuare quelli che, a seguito del verificarsi di eventi occorsi dopo la loro iscrizione, mostrino oggettive evidenze di una possibile perdita di valore. Per i crediti il cui recupero è previsto in tempi non brevi, i flussi di cassa previsti tengono conto dei tempi di recupero attesi, del presumibile valore di realizzo delle eventuali garanzie nonché dei costi che si ritiene verranno sostenuti per il recupero dell'esposizione creditizia. I flussi di cassa relativi ai crediti il cui recupero è previsto entro breve durata non vengono attualizzati. La rettifica di valore è iscritta a conto economico.

Il valore originario dei crediti viene ripristinato negli esercizi successivi nella misura in cui vengano meno i motivi che ne hanno determinato la rettifica purché tale valutazione sia oggettivamente collegabile ad un evento verificatosi successivamente alla rettifica stessa. La ripresa di valore è iscritta nel conto economico e non può in ogni caso superare il costo ammortizzato che il credito avrebbe avuto in assenza di precedenti rettifiche. I crediti per i quali non sono state individuate singolarmente evidenze oggettive di perdita e cioè, di norma, i crediti in bonis, sono sottoposti alla valutazione di una perdita di valore collettiva. Tale valutazione avviene per categorie di crediti omogenee in termini di rischio di credito e le relative percentuali di perdita sono stimate tenendo conto di serie storiche, fondate su elementi osservabili alla data della valutazione, che consentano di stimare il valore della perdita latente in ciascuna categoria di crediti. Le rettifiche di valore determinate collettivamente sono imputate nel conto economico. Ad ogni data di chiusura del bilancio le eventuali rettifiche aggiuntive o riprese di valore vengono ricalcolate in modo differenziale con riferimento all'intero portafoglio di crediti in bonis alla stessa data.

I crediti ceduti vengono cancellati dalle attività in bilancio solamente se la cessione ha comportato il sostanziale trasferimento di tutti i rischi e benefici connessi ai crediti stessi. Per contro, qualora siano stati mantenuti i rischi e benefici relativi ai crediti ceduti, questi continuano ad essere iscritti tra le attività del bilancio, ancorché giuridicamente la titolarità del credito sia stata effettivamente trasferita. Nel caso in cui non sia possibile accertare il sostanziale trasferimento dei rischi e benefici, i crediti vengono cancellati dal bilancio qualora non sia stato mantenuto alcun tipo di controllo sugli stessi. In caso contrario, la conservazione, anche in parte, di tale controllo comporta il mantenimento in bilancio dei crediti in misura pari al coinvolgimento residuo, misurato dall'esposizione ai cambiamenti di valore dei crediti ceduti ed alle variazioni dei flussi finanziari degli stessi. Infine, i crediti ceduti vengono cancellati dal bilancio nel caso in cui vi sia la conservazione dei diritti contrattuali a ricevere i relativi flussi di cassa, con la contestuale assunzione di un'obbligazione a pagare detti flussi, e solo essi ad altri soggetti terzi.

Partecipazioni

In accordo con quanto previsto dallo IAS 28, le partecipazioni in imprese collegate sono consolidate in bilancio con il metodo del patrimonio netto.

Con il metodo del patrimonio netto, la partecipazione in una società collegata ovvero in una *joint venture* è inizialmente rilevata al costo ed è contabilizzata con il metodo del patrimonio netto dal momento in cui essa rientra nella definizione di società collegata o di *joint venture*. All'atto dell'acquisizione della partecipazione, qualsiasi differenza tra il costo della partecipazione e la quota d'interessenza della entità nel *fair value* netto di attività e passività identificabili della partecipata è contabilizzata come illustrato di seguito:

- l'avviamento relativo a una società collegata o a una joint venture è incluso nel valore contabile della partecipazione. L'ammortamento di tale avviamento non è consentito; qualunque eccedenza della quota d'interessenza della entità nel *fair value* netto delle attività e passività identificabili della partecipata, rispetto al costo della partecipazione, è inclusa come provento nella determinazione della quota d'interessenza della entità nell'utile/perdita d'esercizio della collegata o della joint venture del periodo in cui la partecipazione viene acquisita.

Poiché lo IAS 28, ai fini della contabilizzazione, fa riferimento al netto di attività e passività "identificabili" della partecipata, per la valutazione della partecipata collegata in bilancio, il patrimonio netto della partecipata è stato nettato del valore dell'avviamento da essa iscritta in bilancio.

I dividendi ricevuti da una partecipata riducono il valore contabile della partecipazione.

Rettifiche del valore contabile possono essere necessarie anche a seguito di modifiche nella quota della partecipante nella partecipata, derivanti da variazioni nelle voci del prospetto delle altre componenti di conto economico complessivo della partecipata. Tali modifiche includono variazioni derivanti dalla rideterminazione del valore di immobili, impianti e macchinari e dalle differenze di conversione di partite in valuta estera. La quota di pertinenza della partecipante di tali variazioni è rilevata tra le altre componenti di conto economico complessivo.

Attività materiali

Le attività materiali sono iscritte al costo d'acquisto o di produzione, al netto degli ammortamenti accumulati e delle eventuali perdite di valore. Il costo include gli oneri direttamente sostenuti per rendere possibile il loro utilizzo, gli interessi passivi sostenuti su finanziamenti destinati all'acquisizione delle immobilizzazioni materiali sono imputati a incremento delle stesse.

Gli oneri sostenuti per le manutenzioni e le riparazioni di natura ordinaria e/o ciclica sono direttamente imputati a conto economico quando sostenuti. La capitalizzazione dei costi inerenti all'ampliamento, ammodernamento o miglioramento degli elementi strutturali di proprietà o in uso da terzi è effettuata nei limiti in cui essi rispondano ai requisiti per essere separatamente classificati come attività o parte di un'attività.

Gli ammortamenti sono imputati a quote costanti mediante aliquote che consentono di ammortizzare i cespiti fino a esaurimento della vita utile.

L'ammortamento, che inizia quando il bene diviene disponibile per l'uso, è calcolato a quote costanti in base alla vita utile stimata del bene. La vita utile generalmente attribuita alle varie categorie di beni è la seguente:

- macchine elettroniche d'ufficio: 20%;
- mobili/arredamenti: 12%/15%;
- apparecchiature telefoniche: 10%.

La vita utile delle attività materiali e il loro valore residuo sono rivisti e aggiornati, ove necessario, in sede di predisposizione del bilancio.

Il valore netto contabile è sottoposto a verifica ad ogni chiusura di bilancio sulla base dell'analisi di indicatori rappresentativi dell'esistenza di potenziali perdite di valore delle attività.

Se esiste un'indicazione di questo tipo e nel caso in cui il valore di carico ecceda il valore di recupero, le attività vengono svalutate; qualora, in esercizi successivi, venissero meno i presupposti della svalutazione, viene ripristinato il valore originario; il ripristino di una perdita di valore viene imputata a conto economico.

Tale voce comprende, tra gli altri, il diritto d'utilizzo dei beni detenuti ai sensi del principio contabile IFRS 16 "Leasing", come specificato nel successivo paragrafo.

Leasing (IFRS 16)

La classificazione di un accordo come contratto di *leasing* (o contenente un elemento di *leasing*) è basato sulla sostanza dell'accordo alla data di stipula. Un accordo è, o contiene, un *leasing* se prevede il soddisfacimento dell'uso di uno specifico bene (o beni) e conferisce il diritto ad utilizzare tale bene (o beni) – il cosiddetto *Right of Use (RoU)* – per un periodo di tempo stabilito e in cambio di un corrispettivo (*Lease liabilities*); nella definizione di *leasing* vi rientrano, pertanto, i contratti di affitto e noleggio a lungo termine. Il diritto d'uso iscritto tra le "Attività materiali" è determinato dalla somma del valore attuale dei pagamenti futuri (che corrisponde al valore attuale della passività iscritta), dei costi diretti iniziali, degli eventuali canoni ricevuti in anticipo o alla data di decorrenza del *leasing* (maxi-canone), degli eventuali incentivi ricevuti dal locatore, delle stime di eventuali costi di rimozione o di ripristino dell'attività sottostante al *leasing*; il tasso di finanziamento marginale è pari al Tasso Interno di Trasferimento (TIT) alla data di decorrenza del *leasing*.

La durata del contratto di *leasing* deve considerare, non solo il periodo non annullabile stabilito dal contratto, ma le opzioni di proroga qualora sia ritenuto ragionevolmente certo il loro utilizzo; in particolare nel caso di facoltà di rinnovo tacito, dovranno essere considerati i comportamenti passati, l'esistenza di piani aziendali di dismissione dell'attività locata e ogni altra circostanza indicativa dell'esistenza della ragionevole certezza del rinnovo.

Successivamente all'iscrizione iniziale, il diritto d'uso è oggetto di ammortamento lungo la durata del *leasing* e, laddove ne sussistano le circostanze, di rettifiche di valore. La passività viene incrementata per la maturazione degli interessi passivi e progressivamente ridotta per effetto del pagamento dei canoni; in caso di modifica dei pagamenti la passività viene rideterminata in contropartita all'attività per diritto d'uso.

Nel caso di *sub-leasing*, ovvero qualora un contratto di affitto originario sia stato replicato con una controparte, e ricorrano le condizioni per classificarlo come *leasing* finanziario la passività relativa al *leasing* originario è fronteggiata da un credito nei confronti del sottoscrittore anziché dal valore d'uso.

Così come previsto dal principio, il Gruppo ha deciso di non rilevare le attività per il diritto di utilizzo e le passività per *leasing* relative ad attività di modesto valore (indicativamente non superiore a Euro 10.000) e ai *leasing* a breve termine (aventi indicativamente una durata residua inferiore ai 12 mesi), compresi i macchinari d'ufficio e le attrezzature informatiche. In questi casi, la Società non rileva alcun ammontare di attività e passività in bilancio, ma registra i relativi pagamenti dovuti per il *leasing* come costo operativo in conto economico.

Attività immateriali

Le attività immateriali sono le attività identificabili prive di consistenza fisica, controllate dall'impresa e in grado di produrre benefici economici futuri, nonché l'avviamento, quando acquisito a titolo oneroso. L'identificabilità è definita con riferimento alla possibilità di distinguere l'attività immateriale acquisita rispetto all'avviamento. Tale requisito è soddisfatto, di norma, quando: (i) l'attività immateriale è riconducibile ad un diritto legale o contrattuale, oppure (ii) l'attività immateriale è separabile, ossia può essere ceduta, trasferita, data in affitto o scambiata autonomamente oppure come parte integrante di altre attività. Il controllo da parte dell'impresa consiste nella capacità di usufruire dei benefici economici futuri derivanti dall'attività e nella possibilità di limitarne l'accesso ad altri. I costi relativi alle attività di sviluppo interno sono iscritti nell'attivo patrimoniale quando: (i) il costo attribuibile all'attività immateriale è attendibilmente determinabile, (ii) vi è l'intenzione, la disponibilità di risorse finanziarie e la capacità tecnica di rendere l'attività disponibile all'uso o alla vendita, (iii) è dimostrabile che l'attività sia in grado di produrre benefici economici futuri.

Le attività immateriali a durata definita sono iscritte al costo di acquisto o di produzione al netto degli ammortamenti e delle perdite di valore accumulati.

L'ammortamento è parametrato al periodo della prevista vita utile dell'immobilizzazione e inizia quando l'attività è disponibile all'uso.

Gli utili o le perdite derivanti dall'alienazione di un bene immateriale sono misurati come la differenza fra il ricavo netto di vendita e il valore contabile del bene e sono rilevati a conto economico al momento dell'alienazione.

L'ammortamento inizia quando l'attività è disponibile all'uso, ossia quando è nella posizione e nella condizione necessaria perché sia in grado di operare nella maniera intesa dalla direzione aziendale. Il valore contabile delle attività immateriali è sottoposto a verifica per rilevarne eventuali perdite di valore quando eventi o cambiamenti di situazione indicano che il valore di carico non può essere recuperato. Se esiste un'indicazione di questo tipo e nel caso in cui il valore ecceda il valore presumibile di realizzo, le attività vengono svalutate fino a riflettere il loro valore di realizzo.

Un'attività immateriale caratterizzata da una vita utile indefinita non viene ammortizzata, ma sottoposta periodicamente ad un'analisi di congruità (*impairment test*) al fine di rilevare eventuali perdite di valore.

Perdite di valore (“Impairment”)

Ad ogni data di bilancio, o con frequenza maggiore qualora si verifichino eventi o cambiamenti che possono far emergere eventuali perdite di valore le società del Gruppo rivedono il valore contabile delle proprie attività materiali e immateriali per determinare se vi siano indicazioni che queste attività abbiano subito riduzioni di valore.

Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato

Comprendono i debiti verso banche, i debiti verso clientela, i titoli in circolazione.

La voce include i debiti originati da operazioni di leasing le cui regole di valutazione e classificazione sono disciplinate dall'IFRS 16 e che sono assoggettati alle regole di impairment previste dall'IFRS 9.

Inoltre, relativamente a questa categoria, il Gruppo valuta al costo ammortizzato e presenta in bilancio il prestito obbligazionario emesso dalla Capogruppo, i titoli di debito emessi dalla controllata VFA, la linea di credito eventualmente utilizzata dalla Capogruppo e il finanziamento bancario della controllata F4P1.

La prima iscrizione di tali passività finanziarie avviene all'atto della ricezione delle somme raccolte o della emissione dei titoli di debito ed è effettuata sulla base del *fair value* delle passività, normalmente pari all'ammontare incassato o al prezzo di emissione, aumentato degli eventuali costi/proventi aggiuntivi direttamente attribuibili alla singola operazione di provvista o di emissione. Dopo la rilevazione iniziale, le passività finanziarie vengono valutate al costo ammortizzato col metodo del tasso di interesse effettivo.

Nel caso di un titolo di debito obbligazionario convertibile emesso, l'allocazione del valore del contratto ibrido al contratto primario e al contratto derivato deve avvenire determinando il *fair value* del contratto primario e attribuendo il valore che residua al contratto derivato. Lo strumento finanziario derivato separato, ossia l'opzione di conversione del prestito in strumento di capitale, è iscritta in una riserva di patrimonio netto. Eventuali costi di transazione sono ripartiti proporzionalmente tra il debito e la riserva. La riserva non è soggetta a valutazioni successive.

Le passività finanziarie sono cancellate dal bilancio quando risultano scadute o estinte. La cancellazione avviene anche in presenza di riacquisto di titoli precedentemente emessi. Le cedole passive, le differenze di cambio, gli utili (perdite) per la revisione della stima dei flussi finanziari o per *derecognition* sono rilevati in conto economico.

Si precisa che l'IFRS 9, in base alla finalità del finanziamento e all'eventuale esercizio della c.d. *fair value option*, consente di classificare e valutare le passività finanziarie al FVTPL. Questo avviene comunque quando la passività è detenuta con finalità di trading o è gestita in base al suo *fair value*. La classificazione avviene alla rilevazione iniziale della passività ed è irrevocabile.

Le passività detenute per la negoziazione sono tutte quelle assunte con l'intento di estinguerle o trasferirle nel breve termine e includono inoltre gli strumenti finanziari derivati che non sono designati come strumenti di copertura in una relazione di copertura definita dallo IFRS 9.

I derivati incorporati, incorporati dal contratto principale, sono classificati come strumenti finanziari detenuti per la negoziazione salvo che non siano designati come strumenti di copertura efficaci.

Gli utili o le perdite sulle passività detenute per la negoziazione sono rilevati in conto economico.

Passività finanziarie designate al fair value

Le passività finanziarie, analogamente alle attività finanziarie, possono essere designate, coerentemente a quanto disposto da IFRS 9, al momento della rilevazione iniziale, come passività finanziarie valutate al *fair value*, purché:

- tale designazione elimini o riduca notevolmente una discordanza che altrimenti risulterebbe dalla valutazione su basi diverse di attività o passività e dei relativi utili e perdite; ovvero;
- un gruppo di attività finanziarie, di passività finanziarie o di entrambe sia gestito e valutato al *fair value* secondo una gestione del rischio o una strategia di investimento documentata internamente agli organi amministrativi della Società.

Possono rientrare in tale categoria anche passività finanziarie rappresentate da strumenti ibridi (combinati) contenenti derivati incorporati che avrebbero, altrimenti, dovuto essere fatti oggetto di scorporo.

Le passività finanziarie appartenenti a tale categoria sono valutate al *fair value* inizialmente e durante la vita dell'operazione.

Le variazioni di *fair value* sono iscritte a conto economico.

Le passività finanziarie sono oggetto di cancellazione in caso di estinzione anche anticipata, modifiche significative nelle condizioni contrattuali che determinano una variazione del valore attuale al di sopra delle soglie previste dal principio o in caso di riacquisto.

Debiti commerciali

I debiti commerciali sono iscritti inizialmente al *fair value* e valutati successivamente al costo ammortizzato.

Trattamento di fine rapporto del personale

Il fondo di Trattamento di Fine Rapporto del personale (TFR) si configura come un piano a benefici definiti con prestazione successiva al rapporto di lavoro e pertanto viene sottoposto a valutazione attuariale. Tale stima prevede la proiezione degli esborsi futuri sulla base di analisi storiche statistiche e della curva demografica e l'attualizzazione finanziaria di tali flussi sulla base di un tasso di interesse

di mercato. I costi per il servizio del piano sono contabilizzati tra i costi del personale come ammontare netto di contributi versati, contributi di competenza di esercizi precedenti non ancora contabilizzati, ricavi attesi derivanti dalle attività a servizio del piano e interessi maturati. Gli utili e le perdite attuariali, come previsto dello IAS 19, devono essere rilevati integralmente nell'esercizio in cui si manifestano con accredito/addebito di un'apposita riserva da valutazione del Patrimonio Netto, con deduzione del relativo effetto fiscale differito.

Fondi per rischi e oneri

La Società rileva fondi per rischi ed oneri quando ha un'obbligazione, legale o implicita, a fronte di un evento passato, quando è probabile che si renderà necessario l'impiego di risorse per adempiere l'obbligazione e quando può essere effettuata una stima attendibile dell'ammontare dell'obbligazione stessa.

Le variazioni di stima sono riflesse nel conto economico del periodo in cui la variazione è avvenuta.

Attività e passività fiscali

Le imposte sul reddito sono rilevate a conto economico, ad eccezione di quelle relative a voci addebitate o accreditate direttamente a patrimonio netto. L'accantonamento per imposte sul reddito è determinato sulla base di una prudentiale previsione dell'onere fiscale corrente, di quello anticipato e di quello differito. In particolare, le imposte anticipate e quelle differite vengono determinate sulla base delle differenze temporanee, senza limiti temporali, tra il valore attribuito ad un'attività o ad una passività secondo i criteri civilistici ed i corrispondenti valori assunti ai fini fiscali.

Le attività per imposte anticipate vengono iscritte in bilancio nella misura in cui esiste la probabilità del loro recupero.

Le passività per imposte differite vengono iscritte in bilancio, con la sola eccezione delle riserve in sospensione d'imposta, qualora la consistenza delle riserve disponibili già assoggettate a tassazione consenta ragionevolmente di ritenere che non saranno effettuate d'iniziativa operazioni che ne comportino la tassazione.

Le imposte differite derivanti da operazioni di consolidamento sono rilevate qualora risulti probabile che esse si traducano in un onere effettivo per una delle imprese consolidate.

Le attività e le passività di natura fiscale vengono adeguate a fronte di eventuali modifiche intervenute nelle norme o nella misura delle aliquote applicate, nonché per fare fronte agli oneri che potrebbero derivare da accertamenti o da contenziosi in essere con le autorità fiscali.

Costi e Ricavi

I costi ed i ricavi sono contabilizzati secondo il principio della competenza economica.

In particolare, tra i ricavi, i proventi per dividendi sono rilevati quando si determina il diritto degli azionisti a riceverne il pagamento; mentre nel caso di proventi per interessi, questi vengono rilevati in applicazione del metodo del tasso di interesse effettivo (IFRS 9).

Il principio contabile IFRS 15 per il riconoscimento dei ricavi non ha comportato alcun effetto sui risultati contenuti nel presente bilancio.

Imposte sul reddito dell'operatività corrente

Le imposte dell'esercizio rappresentano la somma delle imposte correnti e differite.

Le imposte correnti sono basate sul risultato imponibile dell'esercizio. Il reddito imponibile differisce dal risultato riportato nel conto economico poiché esclude componenti positive e negative che saranno tassabili o deducibili in altri esercizi ed esclude inoltre voci non tassabili o non deducibili. La passività per imposte correnti è calcolata utilizzando le aliquote vigenti o di fatto vigenti alla data del bilancio.

Le imposte anticipate/differite sono le imposte che ci si aspetta di pagare o di recuperare sulle differenze temporanee fra il valore contabile delle attività e delle passività di bilancio e il corrispondente valore fiscale utilizzato nel calcolo dell'imponibile fiscale. Le attività fiscali anticipate sono rilevate nella misura in cui si ritenga probabile che vi saranno risultati fiscali imponibili in futuro che consentiranno l'utilizzo delle differenze temporanee deducibili mentre le passività fiscali differite sono generalmente rilevate per tutte le differenze temporanee imponibili.

Informazioni per settore

Lo standard IFRS 8 "Settori Operativi" richiede che un'azienda fornisca informazioni finanziarie di dettaglio per ciascun settore operativo di cui si compone la propria attività, dove per settore operativo si intende ogni divisione aziendale i cui risultati operativi siano regolarmente sottoposti alla valutazione del più alto livello decisionale (*top management*) ai fini dell'adozione di decisioni in merito alle risorse da allocare al settore e alla valutazione dei risultati.

La struttura organizzativa del Gruppo e la natura dell'attività svolta non consentono di individuare settori operativi rispondenti alla definizione prevista dall'IFRS 8.

A.3 Informativa sui trasferimenti tra portafogli di attività finanziarie

La sezione non è compilata poiché alla data di riferimento non esistono operazioni riconducibili alla fattispecie in oggetto.

A.4 Informativa sul *fair value*

Informazioni di natura qualitativa

Il *fair value* rappresenta il prezzo che si percepirebbe/pagherebbe per la vendita/acquisto di un'attività/passività in una regolare operazione nel mercato principale alla data di valutazione, alle correnti condizioni di mercato (ossia un prezzo di chiusura). Il prezzo, se non direttamente osservabile, viene stimato per mezzo di opportune tecniche.

A.4.1 Livelli di *fair value* 2 e 3: tecniche di valutazione e input utilizzati

La valutazione del livello 2 viene effettuata attraverso metodi che sono utilizzati qualora lo strumento non sia quotato in un mercato attivo e si basa quindi su input diversi da quelli di livello 1. La valutazione dello strumento finanziario è basata su prezzi desumibili dalle quotazioni di mercato di attività simili oppure mediante tecniche di valutazione per cui tutti i fattori significativi (i.e. *spread* creditizi e di liquidità) sono desunti da parametri osservabili sul mercato. Benché si tratti dell'applicazione di una tecnica valutativa, la quotazione risultante è sostanzialmente priva di discrezionalità in quanto i più rilevanti parametri utilizzati risultano attinti dal mercato e le metodologie di calcolo utilizzate replicano quotazioni presenti su mercati attivi.

Per il livello 3, la valutazione viene effettuata attraverso metodi che consistono nella valorizzazione dello strumento non quotato mediante impiego di input significativi non desumibili dal mercato e pertanto comportano l'adozione di stime ed assunzioni da parte del *management*.

A.4.2 Processi e sensibilità delle valutazioni

Il *fair value* utilizzato ai fini della valutazione degli strumenti finanziari è determinato sulla base dei criteri, di seguito esposti per ordine gerarchico, che assumono l'utilizzo di input c.d. osservabili o non osservabili. Gli input osservabili sono parametri sviluppati sulla base di dati disponibili di mercato e riflettono le assunzioni che i partecipanti al mercato dovrebbero usare quando prezzano lo strumento finanziario; diversamente gli input non osservabili sono parametri per i quali non sono disponibili dati di mercato e che sono quindi sviluppati sulla base delle migliori informazioni disponibili relative alle assunzioni che i partecipanti al mercato dovrebbero usare quando prezzano lo strumento finanziario.

A.4.3 Gerarchia del *fair value*

Secondo quanto stabilito dal principio IFRS 13, è stabilita una gerarchia di tre livelli del *fair value*, in funzione del grado di osservabilità degli input necessari alla valutazione delle attività/passività interessate:

- Livello 1: la valutazione si basa su input osservabili ossia prezzi quotati in mercati attivi per identici strumenti finanziari ai quali l'entità può accedere alla data di valutazione dello strumento. Il mercato è definito attivo quando i prezzi espressi riflettono le normali operazioni

di mercato, sono regolarmente e prontamente disponibili e se tali prezzi rappresentano effettive e regolari operazioni di mercato.

- Livello 2: il *fair value* dello strumento è determinato in base a modelli valutativi che utilizzano input osservabili su mercati attivi, come ad esempio:
 - a) prezzi quotati per attività/passività simili;
 - b) prezzi quotati per attività o passività identiche o simili su mercati non attivi;
 - c) tassi di interesse o curve di rendimento, volatilità implicite, tassi di default e fattori di illiquidità o altri parametri comunque osservabili;
 - d) parametri non osservabili, ma supportati e confermati da dati di mercato.
- Livello 3: il *fair value* dello strumento è determinato utilizzando prevalentemente input non osservabili su mercati attivi.

Ogni attività o passività finanziaria del Gruppo viene ricondotta alternativamente ad uno dei precedenti livelli, le cui valutazioni possono essere ricorrenti o non ricorrenti.

A.4.4 Altre informazioni

Nessun dato da segnalare.

Informativa di natura quantitativa

A.4.5 Gerarchia del *fair value*

A.4.5.1 Attività e passività valutate al fair value su base ricorrente: ripartizione per livelli *del fair value*

Attività/Passività misurate al fair value	31-dic-25		31-dic-24	
	L1	L3	L1	L3
1. Attività finanziarie valute al fair value con impatto a conto economico	101.234.070	10.609.504	79.022.601	7.654.005
a) attività finanziarie detenute per la negoziazione	22.537	9.249	107.625	
b) attività finanziarie designate al fair value				
c) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	101.211.533	10.600.255	78.914.976	7.654.005
2. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	932.265		1.661.184	
Totale	102.166.334	10.609.504	80.683.785	7.654.005
2. Passività finanziarie designate al fair value		911.948		978.252
Totale		911.948		978.252

Legenda (anche per le tabelle successive):

L1= Livello 1

L2= Livello 2

L3= Livello 3

A.4.5.2 Variazioni annue delle attività valutate al *fair value* su base ricorrente (livello 3)

	Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico			
	Totale	di cui: a) attività finanziarie detenute per la negoiazione	di cui: b) attività finanziarie designate al fair value	di cui: c) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value
1. Esistenze iniziali	7.654.005			7.654.005
2. Aumenti	2.955.499	9.249		2.946.250
2.1 Acquisti	2.455.499	9.249		2.446.250
2.4 Altre variazioni in aumento	500.000			500.000
3. Diminuzioni	-			-
4. Rimanenze Finali	10.609.504	9.249		10.600.255

A.4.5.3 Variazioni annue delle passività valutate al *fair value* su base ricorrente (livello 3)

	Passività finanziarie designate al fair value
1. Esistenze iniziali	978.252
2. Aumenti	103.808
2.4 Altre variazioni in aumento	103.808
3. Diminuzioni	170.112
3.1. Rimborsi	138.422
3.5. Altre variazioni in diminuzione	31.690
4. Rimanenze Finali	911.948

A.4.5.4 Attività e passività non valutate al *fair value* o valutate al *fair value* su base non ricorrente: ripartizione per livelli di *fair value*

Attività/Passività non misurate al fair value o misurate al fair value su base non ricorrente	31-dic-25			31-dic-24		
	VB	L1	L3	VB	L1	L3
1. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	665.039		665.039	673.939		673.939
Totale	665.039		665.039	673.939		673.939
2. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	30.464.773	24.625.925	5.838.848	25.176.820	17.527.857	7.648.963
Totale	30.464.773	24.625.925	5.838.848	25.176.820	17.527.857	7.648.963

A.5 Informativa sul c.d. “Day One Profit/Loss”

Il Gruppo non ha in essere operatività tali da generare componenti di reddito significative inquadrabili nel cosiddetto “*day one profit/loss*”.

PARTE B - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

ATTIVO

Sezione 1 - Cassa e disponibilità liquide – Voce 10

Il saldo della voce Cassa e disponibilità liquide è pari a 12.934.929 Euro al 31 dicembre 2025, mentre era pari a Euro 3.195.150 al 31 dicembre 2024.

In tale voce vengono classificati i crediti a vista, i conti correnti e depositi a vista nella disponibilità delle società del Gruppo.

Crediti verso banche	Totale 31-dic-25	Totale 31-dic-24
Banche First SICAF S.p.A.	9.798.601	843.853
Banche First4Progress 1 S.r.l.	1.436.530	160.168
Banche Value Track SIM S.p.A.	926.798	829.312
Banche First Capital S.p.A.	457.828	1.199.874
Banche V.F. Pharma S.r.l.	99.233	0
Banche V.F. Adhesives S.r.l.	77.492	60.574
Banche Value Track VT S.r.l.	65.749	6.371
Banche First Private Investment S.r.l.	58.340	93.576
Banche First Gen S.r.l.	13.968	1.319
Totale Crediti verso banche	12.934.539	3.195.047
Cassa	Totale 31-dic-25	Totale 31-dic-24
Cassa assegni Value Track SIM	3.036	0
Cassa First Capital S.p.A.	390	103
Totale Cassa	390	103
Totale Cassa e disponibilità liquide	12.934.929	3.195.150

La variazione in aumento della voce Cassa e disponibilità liquide nell'esercizio è principalmente riconducibile ai disinvestimenti effettuati dalla SICAF al netto dei dividendi distribuiti dalla Capogruppo. Si informa, che la liquidità generata in First Capital dall'operazione di *refinancing* (estinzione anticipata del POC 2019-2025 3,75% ed emissione del Bond 2025-2029 5,75%) è stata principalmente impiegata nell'acquisto di titoli obbligazionari (*cash equivalents*).

Sezione 2 - Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico – Voce 20

In tale voce sono classificati gli investimenti in azioni, *warrant* e obbligazioni per un totale di Euro 111.843.573 al 31 dicembre 2025 (Euro 86.676.606 al 31 dicembre 2024), che sono stati valutati al *fair value through profit and loss* (FVTPL).

I titoli qui classificati sono iscritti al *fair value*, determinato sulla base della quotazione di Borsa (Livello 1) al 31 dicembre 2025, fatta eccezione principalmente per le partecipazioni di minoranza non quotate

detenute in First For Progress 2 S.p.A., Space Gemini S.p.A. e Credito Lombardo Veneto S.p.A., per cui il *fair value* è stato determinato in base a modelli di valutazione non basati su dati di mercato osservabili (Livello 3). In particolare, con riferimento alla partecipazione in Space Gemini S.p.A., il *fair value* è stato determinato sulla base di una valutazione predisposta da un esperto indipendente.

Non si registrano variazioni di livelli di *fair value* rispetto all'esercizio precedente.

2.1 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione merceologica

Voci/Valori	Totale 31-dic-25			Totale 31-dic-24		
	L1	L2	L3	L1	L2	L3
A. Attività per cassa	0		0	0		
Totale (A)	0		0	0		
B. Strumenti finanziari derivati	22.537		9.249	107.625		
1. Derivati finanziari						
1.1 di negoziazione	22.537		9.249	107.625		
Totale (B)	22.537		9.249	107.625		
Totale (A+B)	22.537		9.249	107.625		

2.2 Strumenti finanziari derivati

Attività sottostanti/Tipologie derivati	Totale 31-dic-25	Totale 31-dic-24
	Mercati organizzati	Mercati organizzati
2. Titoli di capitale e indici azionari	31.785	107.625
- Valore nozionale	41.053	66.051
- Fair value	31.785	107.625
Totale	31.785	107.625

2.3 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione per debitori/emittenti/controparti

Voci/Valori	Totale 31-dic-25	Totale 31-dic-24
A. ATTIVITÀ PER CASSA	0	0
Totale (A)	0	0
B. STRUMENTI DERIVATI	31.785	107.625
b) Altre	31.785	107.625
Totale (B)	31.785	107.625
Totale (A+B)	31.785	107.625

2.6 Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al *fair value*: composizione merceologica

Voci/Valori	Totale 31-dic-25			Totale 31-dic-24		
	L1	L2	L3	L1	L2	L3
1. Titoli di debito	20.004.096			5.712.544		
1.1 Titoli strutturati	1.000.000			1.000.000		
1.2 Altri titoli di debito	19.004.096			4.712.544		
2. Titoli di capitale	81.207.437		10.600.255	73.202.432		7.654.005
Totale	101.211.533	0	10.600.255	78.914.976	0	7.654.005

2.7 Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al *fair value*: composizione per debitori/emittenti

	Totale 31-dic-25	Totale 31-dic-24
1. Titoli di capitale	91.807.692	80.856.437
di cui: banche	2.445.000	0
di cui: altre società finanziarie	13.144.000	8.616.421
di cui: società non finanziarie	76.218.692	72.240.016
2. Titoli di debito	20.004.096	5.712.544
a) Amministrazioni pubbliche	14.981.705	0
b) Banche	2.807.752	3.104.267
c) Altre società finanziarie	609.825	912.517
di cui: imprese di assicurazione	609.825	912.517
d) Società non finanziarie	1.604.814	1.695.760
Totale	111.811.788	86.568.981

Sezione 3 - Attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva - Voce 30

In tale voce sono classificate le obbligazioni detenute con l'obiettivo sia di raccolta dei flussi finanziari contrattuali sia di vendita ("*held-to-collect and sell*") che superano l'*SPPI Test*. Tali obbligazioni sono valutati al *fair value through other comprehensive income* (FVOCI) determinato sulla base della quotazione di Borsa (Livello 1) per un totale di Euro 932.265 (Euro 1.661.184 al 31 dicembre 2024). La variazione di *fair value* non transita in conto economico, ma è visibile nel Prospetto della Redditività Complessiva e nella voce del patrimonio netto "160 Riserve di valutazione".

3.1 Attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva: composizione merceologica

Voci/Valori	Totale 31-dic-25			Totale 31-dic-24		
	L1	L2	L3	L1	L2	L3
1. Titoli di debito	932.265			1.661.184		

1.2. Altri titoli di debito	932.265			1.661.184		
Totale	932.265			1.661.184		

La variazione registratasi nell'esercizio 2025 è principalmente riconducibile a rimborsi di titoli.

3.2 Attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva: composizione per debitori/emittenti

	Totale 31-dic-25	Totale 31-dic-24
1. Titoli di debito	932.265	1.661.184
a) Amministrazioni pubbliche	130.072	129.032
b) Banche	-	-
c) Altre società finanziarie	200.000	200.000
di cui: imprese di assicurazione	200.000	200.000
d) Società non finanziarie	602.193	1.332.153
Totale	932.265	1.661.184

3.3 Attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva: valore lordo e rettifiche di valore complessive

	Valore lordo			Rettifiche di valore complessive	
	Primo stadio	di cui: Strumenti con basso di rischio di credito	Secondo stadio	Primo stadio	Secondo stadio
Titoli di debito	932.265	932.265	-	2.878	-
Totale 31-dic 25	932.265	932.265	-	2.878	-
Totale 31-dic-24	1.661.184	1.661.184	-	5.594	-

Sezione 4 - Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato – Voce 40

In tale voce vengono classificati i crediti verso clientela valutati al costo ammortizzato in conformità all'IFRS 9. Al 31 dicembre 2025 il suo saldo è pari a Euro 665.039 (Euro 673.939 al 31 dicembre 2024). Nello specifico, alla data di riferimento del bilancio la voce include principalmente:

- il finanziamento che First Capital ha erogato in favore di taluni amministratori e dipendenti della Società, a condizioni di mercato, per complessivi euro 357.000 (invariato rispetto al 31 dicembre 2024) che al 31 dicembre 2025 ha maturato un rateo interessi di euro 23.149 (euro 7.304 al 31

dicembre 2024). Al 31 dicembre 2024 tale credito è stato riclassificato in questa voce dalla voce “120 – Altre attività”;

- i crediti di Value Track SIM e di Value Track VT verso clientela per servizi di assistenza a operazioni di collocamento, *Euronext Growth Advisor*, *Equity Research* e *Financial Advisor* per euro 272.861 (euro 316.939 al 31 dicembre 2024).

4.3 Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato: composizione merceologica dei crediti verso clientela

Composizione	Totale 31-dic-25		Totale 31-dic-24	
	Valore di bilancio	Fair value	Valore di bilancio	Fair value
	Primo e secondo stadio	L3	Primo e secondo stadio	L3
1. Finanziamenti	383.250	383.250	357.000	357.000
1.7 Altri finanziamenti	383.250	383.250	357.000	357.000
3. Altre attività	281.789	281.789	316.939	316.939
Totale	665.039	665.039	673.939	673.939

4.4 Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato: composizione per debitori/emittenti dei crediti verso clientela

Tipologia operazioni/Valori	Totale 31-dic-25	Totale 31-dic-24
	Primo e secondo stadio	Primo e secondo stadio
2. Finanziamenti verso:	383.250	357.000
b) Società non finanziarie	26.250	-
c) Famiglie	357.000	357.000
3. Altre attività	281.789	316.939
Totale	665.039	673.939

4.5 Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato: valore lordo e rettifiche di valore complessive

Il valore lordo e le rettifiche di valore complessive presenti fra le esposizioni *impaired* acquisite o originate riguardano sostanzialmente la controllata VT SIM e si riferiscono a crediti verso clientela completamente svalutati.

Sezione 7 – Partecipazioni – Voce 70

Sono qui classificate le partecipazioni collegate in cui il Gruppo First Capital ha superato la quota del 20% di partecipazione al capitale sociale e su cui esso esercita influenza notevole avendo la possibilità di partecipare alla determinazione delle politiche finanziarie e gestionali di tali società.

Le partecipazioni in oggetto sono contabilizzate con il metodo del patrimonio netto.

Con il metodo del patrimonio netto, la partecipazione è inizialmente rilevata al costo e il valore contabile è aumentato o diminuito per rilevare la quota di pertinenza della partecipante degli utili o delle perdite della partecipata realizzati dopo la data di acquisizione. La quota dell'utile (perdita) d'esercizio della partecipata di pertinenza della partecipante è rilevata in conto economico alla voce "220 Utili (Perdite) delle Partecipazioni".

Al 31 dicembre 2025, First Capital detiene:

- il 26,98% del capitale sociale di Industrie Chimiche Forestali S.p.A, società quotata sul mercato *Euronext Growth Milan* di Borsa Italiana;
- il 34,14% del capitale sociale di Lab Investments S.r.l., veicolo utilizzato per l'investimento di *private equity* in *club deal* nella società Ghiaroni & C. S.r.l., società attiva nella distribuzione di materiali e strumenti innovativi destinati ai laboratori analisi di aziende pubbliche e private, di cui Lab Investments S.r.l. detiene l'85,69% del capitale sociale.

7.1 "Partecipazioni": informazioni sui rapporti partecipativi

Denominazione	Sede legale	Rapporto di Partecipazione		Disponibilità Voti % *	Valore di Bilancio	Fair value
		Impresa Partecipante	Quota %			
B. Imprese Sottoposte a Influenza Notevole						
a. Industrie Chimiche Forestali S.p.A.	Via Kennedy, 75 20010 Marcallo con Casone (MI)	V.F. Adhesives S.r.l.	26,98%	27,69%	11.128.242	9.878.138
b. Lab Investments S.r.l.	Viale Luigi Majno, 17/A 20122 Milano (MI)	First Capital S.p.A.	34,14%	45,29% **	1.915.000	1.915.000
Totale					13.043.242	11.793.138

* Calcolato considerando le azioni proprie detenute da Industrie Chimiche Forestali alla data di riferimento del presente bilancio

** Calcolato considerando la titolarità di quote di categoria B che danno diritti particolari di governance

7.2 Variazioni annue delle partecipazioni

	Valore
A. Esistenze iniziali	13.701.076
B. Aumenti	669.385
B.1 Acquisti	300.000
B.4 Altre variazioni	369.385

C. Diminuzioni	1.327.219
C.1 Vendite	1.327.219
D. Rimanenze finali	13.043.242

7.3 Partecipazioni significative: informazioni contabili

Industrie Chimiche Forestali S.p.A.	Valori in Euro
Dati Patrimoniali	31-dic-25
Totale Attività	108.191.848
Totale Passività	32.724.570
Patrimonio Netto	75.467.278
Dati Redditali	31-dic-25
Ricavi	72.485.938
Risultato Operativo	4.932.683
Utile (Perdita di Esercizio)	2.384.412

Dati da bilancio individuale al 31 dicembre 2025 di Industrie Chimiche Forestali S.p.A., redatto secondo i principi contabili IAS/IFRS. Si precisa che per la valutazione della partecipazione collegata detenuta sono stati utilizzati i dati del bilancio individuale di Industrie Chimiche Forestali S.p.A. alla stessa data

Lab Investments S.r.l.	Valori in Euro
Dati Patrimoniali	31-dic-25
Totale Attività	2.027.863
Totale Passività	4.975
Patrimonio Netto	2.022.887
Dati Redditali	31-dic-25
Ricavi	0
Risultato Operativo	-10.980
Utile (Perdita di Esercizio)	-10.980

Dati da bilancio al 31 dicembre 2025 di Lab Investments S.r.l., redatto secondo i principi contabili OIC

7.4 Partecipazioni significative: informazioni sui dividendi percepiti

Si rende noto che nell'esercizio 2025 i dividendi percepiti dal Gruppo dalle società partecipate sono pari a Euro 317.625 (Euro 363.000 nell'esercizio 2024).

Sezione 8 - Attività materiali – Voce 80

8.1 Attività materiali ad uso funzionale: composizione delle attività valutate al costo

Attività/Valori	Totale 31-dic-25	Totale 31-dic-24
1. Attività di proprietà	69.787	37.839
c) mobili	48.286	18.658
e) altre	21.501	19.181
2. Diritti d'uso acquisiti con il leasing	872.479	1.045.403
b) fabbricati	872.479	1.045.403
Totale	942.266	1.083.243

Alla voce “Diritti d’uso acquisiti con il leasing” si riportano gli effetti dell’applicazione del principio contabile IFRS 16 sui contratti d’affitto dell’immobile utilizzato per lo svolgimento delle attività aziendali. Al 31 dicembre 2025 rientrano nell’ambito di applicazione del principio contabile IFRS i contratti di affitto dell’immobile utilizzato per svolgimento delle attività aziendali, sottoscritti dalla Capogruppo e dalla VT SIM. Per ulteriori dettagli si rimanda alla Parte D – Altre Informazioni, Sezione 7 - Leasing (Locatario).

8.6 Attività materiali ad uso funzionale: variazioni annue

	Fabbricati	Mobili	Altre	Totale
A. Esistenze iniziali	1.045.403	18.658	19.181	1.083.243
B. Aumenti	9.383	35.460	9.880	54.723
B.1 Acquisti	0	35.460	9.880	45.341
B.7 Altre variazioni	9.383	0	0	9.383
C. Diminuzioni	182.306	5.833	7.561	195.700
C.2 Ammortamenti	182.306	5.833	7.561	195.700
D. Rimanenze finali	872.479	48.285	21.500	942.266
E. Valutazione al costo	872.479	48.285	21.500	942.266

Sezione 9 - Attività immateriali – Voce 90

9.1 Attività immateriali: composizione

Voci/Valutazione	Totale 31-dic-25		Totale 31-dic-24	
	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value
1. Avviamento	370.675		370.675	
2. Altre Attività immateriali:	978.380		980.831	
di cui: software				
2.1 di proprietà				
altre	590		786	
Totale 2	978.380		980.831	
3. Attività riferibili al leasing finanziario:	0		0	
Totale 3	0		0	
Totale (1+2+3)	1.349.055		1.351.506	
Totale (T-1)	980.831		46.896	

9.2 Attività immateriali: variazioni annue

	Totale
A. Esistenze iniziali	1.351.506
B. Aumenti	38.012
B.1 Acquisti	34.788
B.4 Altre variazioni	3.224

C. Diminuzioni	40.463
C.2 Ammortamenti	40.463
D. Rimanenze finali	1.349.055

9.3 Attività immateriali altre informazioni

Tra le attività immateriali rilevano gli *asset* rivenienti dalla *Price Purchase Allocation* effettuata a seguito dell'acquisizione di Value Track VT S.r.l. e, nello specifico, il marchio "Value Track" per Euro 715.000 e la *Customer Relationship* di VT VT per Euro 133.000.

L'Avviamento iscritto in bilancio si riferisce:

- per Euro 152.675 alla controllata Value Track SIM S.p.A. e consiste nella differenza positiva tra il prezzo pagato per l'acquisto della partecipazione in VT SIM da parte di First Capital S.p.A. e il suo patrimonio netto contabile di pertinenza al momento dell'acquisto.

Sulla base delle stime dei flussi finanziari generabili da VT SIM negli anni futuri, non si rende necessario, alla data di riferimento del presente bilancio, rettificare il valore dell'avviamento in oggetto. La Società valuterà, ad ogni data di chiusura dell'esercizio se vi siano indicazioni che tale attività abbia subito riduzioni di valore (c.d. *impairment test*).

- per Euro 218.000 all'acquisizione da parte di VT SIM S.p.A. del 100% della Value Track VT S.r.l., derivante dal processo di *Purchase Price Allocation* ("PPA") in base a quanto previsto dall'IFRS 3.

Sezione 10 - Attività fiscali e passività fiscali – Voce 100 dell'attivo e voce 60 del passivo

10.1 Attività fiscali: correnti e anticipate: composizione

Di seguito si riportano i dettagli delle attività fiscali, che complessivamente ammontano a Euro 1.624.608 al 31 dicembre 2025 (Euro 758.282 al 31 dicembre 2024):

Attività Fiscali Correnti	Totale 31-dic-25	Totale 31-dic-24
Credito IRES	10.214	3.141
Credito IRAP	661	6.604
Erario c/ritenute su interessi e dividendi	18.674	12.413
Totale	29.549	22.158

Attività Fiscali Anticipate	Totale 31-dic-25	Totale 31-dic-24
Credito per imposte anticipate	1.566.876	697.941
Imposte anticipate IAS/FTA	27.183	27.183
Imposte anticipate IAS/FVTPL	1.000	11.000
Totale	1.595.059	736.124

Le attività fiscali anticipate ammontano a Euro 1.595.059 e si riferiscono a: stanziamenti da utilizzo di perdite fiscali pregresse a fronte dei proventi di provenienza da First SICAF che si stima possano essere

ricevuti dalla Capogruppo nel prevedibile futuro; compensi in favore di amministratori di competenza del periodo, ma non ancora pagati alla data di riferimento del bilancio; differenza (negativa) di *fair value* dei titoli classificati al *FVTPL*; fiscalità relativa alle c.d. riserve *First Time Adoption* (*FTA*) stanziata per la prima applicazione dei principi contabili IAS/IFRS.

10.2 Passività fiscali: correnti e differite: composizione

Di seguito si riportano i dettagli delle passività fiscali che complessivamente ammontano a Euro 3.065.883 al 31 dicembre 2025 (Euro 551.219 al 31 dicembre 2024) e sono così suddivise:

Passività Fiscali Correnti	Totale 31-dic-25	Totale 31-dic-24
Debito IRAP	64.073	38.268
Totale	64.073	38.268

Passività Fiscali Differite	Totale 31-dic-25	Totale 31-dic-24
Debito per imposte differite	1.984.200	0
Imposte differite IAS/FVTPL	761.205	220.621
Imposte differite IAS 28	150.393	138.674
Imposte differite IAS/FTA	74.274	114.930
Imposte differite IAS/FVOCI	31.738	38.726
Totale	3.001.810	512.951

Le passività fiscali correnti al 31 dicembre 2025 sono sostanzialmente costituite dal debito IRAP imputabile alle controllate SIM e F4P1.

Le passività fiscali differite si riferiscono a: stanziamento a fronte dei proventi di provenienza da First SICAF che si stima possano essere ricevuti dalla Capogruppo nel prevedibile futuro; fiscalità correlata alla differenza (positiva) di *fair value* dei titoli classificati al FVOCI e al FVTPL; risultato positivo transitato in Conto Economico derivante dalla valutazione al patrimonio netto della partecipazione collegata ICF in applicazione dello IAS 28; c.d. riserva *First Time Adoption* FTA stanziata per la prima applicazione dei principi contabili IAS/IFRS.

10.3 Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del conto economico)

	Totale 31-dic-25	Totale 31-dic-24
1. Esistenze iniziali	708.941	845.399
2. Aumenti	1.000	11.000
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio	1.000	11.000
d) altre	1.000	11.000
3. Diminuzioni	- 857.935	147.458
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio	- 857.935	147.458
a) rigiri	- 857.935	147.458
4. Importo finale	1.567.876	708.941

10.4. Variazioni delle imposte differite (in contropartita del conto economico)

	Totale 31-dic-25	Totale 31-dic-24
1. Esistenze iniziali	359.295	394.896
2. Aumenti	2.895.797	333.295
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio	2.895.797	333.295
c) altre	2.895.797	333.295
3. Diminuzioni	359.295	368.896
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio	359.295	368.896
a) rigiri	359.295	368.896
4. Importo finale	2.895.797	359.295

10.5 Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del patrimonio netto)

	Totale 31-dic-25	Totale 31-dic-24
1. Esistenze iniziali	27.183	27.183
2. Aumenti	0	0
3. Diminuzioni	0	0
4. Importo finale	27.183	27.183

10.6 Variazioni delle imposte differite (in contropartita del patrimonio netto)

	Totale 31-dic-25	Totale 31-dic-24
1. Esistenze iniziali	153.656	457.274
2. Aumenti	0	0
3. Diminuzioni	47.643	303.618
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio	47.643	303.618
a) rigiri	47.643	303.618
4. Importo finale	106.013	153.656

Sezione 12 - Altre attività - Voce 120**12.1 Altre attività: composizione**

Di seguito si riporta il dettaglio delle Altre attività, che ammontano complessivamente a Euro 492.796 al 31 dicembre 2025 (Euro 357.273 al 31 dicembre 2024):

Altre Attività	Totale 31-dic-25	Totale 31-dic-24
Ratei attivi	351.557	193.759
Risconti attivi	68.851	64.124
Credito IVA	0	68.916
Altri crediti	72.387	30.475
Totale	492.796	357.273

I ratei attivi fanno principalmente riferimento alle cedole in corso di maturazione sui titoli obbligazionari detenuti in portafoglio.

PASSIVO

Sezione 1 - Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato – Voce 10

Di seguito si riporta il dettaglio delle passività finanziarie valutate al costo ammortizzato, che ammontano complessivamente a Euro 30.464.773 al 31 dicembre 2025 (Euro 25.176.819 al 31 dicembre 2024).

1.1 Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato: composizione merceologica dei debiti

Voci	Totale 31-dic-25			Totale 31-dic-24		
	verso banche	verso società finanziarie	verso clientela	verso banche	verso società finanziarie	verso clientela
1. Finanziamenti	1.200.000			1.599.519		
1.2 altri finanziamenti	1.200.000			1.599.519		
2. Debiti per leasing			888.848			1.049.215
Totale	1.200.000	0	888.848	1.599.519	0	1.049.215
Fair value – livello 3	1.200.000	0	888.848	1.599.519	0	1.049.215
Totale fair value	1.200.000	0	888.848	1.599.519	0	1.049.215

La voce “Altri finanziamenti” verso banche fa riferimento al finanziamento bancario di F4P1 a supporto della sua attività di investimento, acceso nel corso dell'esercizio 2025 per a Euro 1.200.000, in sostituzione del mutuo bancario di Euro 1.100.000 che era stato sottoscritto nel 2024.

La voce “Debiti per *leasing*” include i debiti per il diritto d’uso dell’immobile da parte di First Capital e di VT SIM, rispettivamente pari a Euro 660.071 e Euro 440.037, derivante dall’applicazione del principio contabile IFRS 16 al contratto d’affitto dell’immobile ad uso ufficio. Per ulteriori dettagli si rimanda alla Parte D – Altre Informazioni, Sezione 7 - Leasing (Locatario).

1.2 Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato: composizione merceologica dei titoli in circolazione

Tipologia titoli/valori	Totale 31-dic-25				Totale 31-dic-24			
	VB	Fair value			VB	Fair value		
		L1	L2	L3		L1	L2	L3
A. Titoli	28.375.925	24.625.925		3.750.000	22.528.086	17.527.857		5.000.229
1. obbligazioni	28.375.925	24.625.925		3.750.000	22.528.086	17.527.857		5.000.229
1.1 strutturate	3.750.000	0		3.750.000	22.528.086	17.527.857		5.000.229
1.2 altre	24.625.925	24.625.925		0	0	0		0
Totale	28.375.925	24.625.925	0	3.750.000	22.528.086	17.527.857	0	5.000.229

I titoli in circolazione emessi dalle società del Gruppo per un totale di Euro 28.375.925 al 31 dicembre 2025 (Euro 22.528.086 al 31 dicembre 2024) sono costituiti da:

- prestito obbligazionario *senior e unsecured* “First Capital 2025-2029 5,75%” (il “Bond FIC”) emesso da First Capital S.p.A. nell’agosto 2025 per complessivi nominali euro 25 milioni e ammesso alle negoziazioni sul sistema multilaterale “Vorvel”, gestito da Vorvel SIM S.p.A.. Il Bond FIC è rappresentato da n. 250 Obbligazioni del valore nominale di euro 100.000 ciascuna, con una durata di 3,5 anni (scadenza 6 febbraio 2029) e facoltà per la Società di procedere al rimborso anticipato alla pari a partire da sei mesi prima della data di scadenza. Le Obbligazioni riconoscono una cedola fissa annua del 5,75%.
- titoli di debito emessi dalla controllata V.F. Adhesives S.r.l. per complessivi nominali Euro 3.750.000 interamente sottoscritti da un primario fondo italiano di *private debt*. Nel marzo 2025, a seguito di richiesta di estensione della durata dei titoli da parte di VFA, il fondo ha concesso un periodo di proroga non superiore a nove mesi a decorrere dalla data di scadenza prevista al fine di consentire il perfezionamento delle operazioni di rifinanziamento del prestito. Nell’aprile 2025 VFA ha effettuato un rimborso anticipato parziale dei titoli di debito per Euro 1.250.000. Gli interessi sono eventualmente capitalizzabili e in favore del sottoscrittore è prevista una remunerazione aggiuntiva (l’*“Equity Kicker”*) commisurata alla performance dell’investimento di V.F. Adhesives S.r.l.. L’*Equity Kicker* viene iscritto al *fair value* nella voce “30 Passività finanziarie designate al *fair value*”. Al 31 dicembre 2025 risulta però avere un *fair value* pari a Euro 0.

Tutti i titoli in circolazione sono iscritti al costo ammortizzato. Tale metodo prevede la ripartizione dei costi accessori sostenuti (come, ad esempio, il disaggio di emissione e le spese relative al collocamento e alla quotazione) per tutta la durata del prestito.

1.4 Debiti strutturati

Per quanto riguarda le informazioni in merito ai debiti strutturati si rimanda a quanto riportato nel precedente paragrafo 1.2, in merito alla voce Titoli.

1.5 Debiti per *leasing*

Si forniscono nel seguito le informazioni di cui all’IFRS 16, paragrafi 58 (analisi delle scadenze delle passività) e 53, lettera g (flussi finanziari in uscita).

	Entro 1 Anno	Dal 2 al 3 Anno	Oltre 3 Anni	Totale
Passività per leasing	176.471	369.793	342.585	888.848
Totale passività per leasing	176.471	369.793	342.585	888.848

	31-dic-25
Canone di affitto immobile	244.640
Totale dei flussi finanziari in uscita per leasing	244.640

Sezione 3 – Passività finanziarie designate al fair value – Voce 30

Di seguito si riporta il dettaglio delle passività finanziarie designate al *fair value*, che ammontano complessivamente a Euro 911.948 al 31 dicembre 2025 (Euro 978.252 al 31 dicembre 2024).

3.1 Passività finanziarie designate al fair value: composizione merceologica

Passività	Totale 31-dic-25			Totale 31-dic-24		
	VN	Fair value	FV*	VN	Fair value	FV*
		L3			L3	
1. Debiti	911.948	911.948	911.948	978.252	978.252	978.252
di cui						
- impegni ad erogare fondi						
- garanzie finanziarie rilasciate						
2. Titoli di debito	0	0	0	0	0	0
Totale	911.948	911.948	911.948	978.252	978.252	978.252

La voce è composta per Euro 219.408 dal valore probabile della componente di prezzo variabile per l'acquisto di Value Track VT S.r.l., eventualmente da corrispondersi nel 2026, per Euro 635.182 dalla valorizzazione in bilancio dell'opzione *put/call* tra First Capital S.p.A. e i soci-manager di Value Track SIM S.p.A. titolari del 35% del capitale della SIM e per Euro 57.358 per l'integrazione del prezzo di acquisto di Invest Italy SIM (ora Value Track SIM) da parte della Capogruppo.

Sezione 8 - Altre passività – Voce 80

Le Altre passività del Gruppo complessivamente ammontano a Euro 5.394.055 al 31 dicembre 2025 (Euro 1.246.932 al 31 dicembre 2024).

8.1 Altre passività: composizione

Altre Passività	Totale 31-12-25	Totale 31-dic-24
Ratei passivi	817.026	368.068
Debiti per emolumenti amministratori	352.769	77.291
Debiti verso dipendenti per retribuzioni	321.670	65.408
Fatture da ricevere	288.494	275.214
Debiti verso l'erario	168.572	182.589
Debiti verso fornitori	88.789	164.461
Debito verso enti previdenziali ed assistenziali	57.718	50.947
Risconti passivi	49.231	33.431
Altri debiti inferiori a 12 mesi	3.249.787	29.521
Totale	5.394.055	1.246.932

I Ratei passivi includono principalmente le cedole passive in corso di maturazione del Bond FIC e dei titoli di debito emessi dalla VFA. La voce “Altri debiti inferiori a 12 mesi” include tra l’altro: per Euro 2.596.769 il debito per il dividendo deliberato nel 2025 e da distribuire nel maggio 2026 e per Euro 645.000 il debito relativo alla quota maturata al 31 dicembre 2025 del potenziale *carried interest* in favore degli azionisti di categoria B di First SICAF.

Sezione 9 - Trattamento di fine rapporto del personale – Voce 90

Il fondo Trattamento di Fine Rapporto del personale, pari a Euro 155.672 al 31 dicembre 2025 (Euro 161.827 al 31 dicembre 2024), è oggetto di valutazione attuariale in conformità del principio contabile IAS 19.

9.1 Trattamento di fine rapporto del personale: variazioni annue

	Totale 31-dic-25	Totale 31-dic-24
A. Esistenze iniziali	161.827	126.832
B. Aumenti	31.437	40.529
B1. Accantonamento dell'esercizio	31.437	28.599
B2. Altre variazioni in aumento	0	4.007
B3. Operazioni di aggregazione aziendale	0	7.923
C. Diminuzioni	37.592	5.533
C1. Liquidazioni effettuate	35.795	0
C2 Altre variazioni in diminuzione	1.797	5.533
D. Rimanenze finali	155.672	161.827

9.2 Altre informazioni

Il Trattamento di Fine Rapporto calcolato secondo il Codice Civile ammonta a Euro 140.191.

Il TFR si configura come un piano a benefici definiti, il modello attuariale utilizzato poggia su diverse ipotesi sia di tipo demografico che economico, che si riportano nel seguito:

<i>Data di calcolo</i>	31/12/2025
<i>Tasso di mortalità</i>	Tavole IPS55
<i>Tassi di invalidità</i>	Tavole INPS-2000
<i>Tasso di rotazione del personale</i>	3,00%
<i>Tasso di attualizzazione*</i>	3,96%
<i>Tasso incremento retribuzioni</i>	1,50%
<i>Tasso di anticipazioni</i>	2,00%
<i>Tasso d'inflazione</i>	2,00%

Sezione 11 – Patrimonio - Voci 110, 120, 130, 140, 150, 160 e 170

Il Patrimonio Netto consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2025 ammonta a Euro 103.835.443, inclusivo della quota di pertinenza di terzi, ed è pari a Euro 93.846.859 al netto di tale quota (Euro 81.343.210 ed Euro 77.742.241 al netto delle interessenze di terzi al 31 dicembre 2024). Le variazioni nell’esercizio

delle componenti di patrimonio netto consolidato sono state illustrate in precedenza nel “Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto Consolidato al 31 dicembre 2025”.

Il patrimonio netto consolidato al 31 dicembre 2025 è composto come dettagliato di seguito.

11.1 Capitale: composizione

Il capitale sociale di First Capital S.p.A. è composto da azioni prive di valore nominale e risulta essere interamente versato.

Tipologie	Importo
1. Capitale (Euro)	7.244.354
1.1 Azioni ordinarie (N.)	3.483.341

L’Assemblea dei Soci di First Capital S.p.A., tenutasi nell’aprile 2025, ha deliberato la distribuzione di un dividendo in parte in denaro ed in parte in natura tramite assegnazione di azioni First Capital rivenienti da un aumento di capitale gratuito ai sensi dell’art. 2442 del Codice Civile, nel rapporto di n. 1 azione di nuova emissione ogni n. 50 azioni First Capital detenute, per un totale di n. 58.918 azioni di nuova emissione assegnate.

Inoltre, nel corso dell’esercizio 2025 sono state emesse nuove azioni ordinarie pari a n. 477.464 a seguito dell’esercizio del diritto di conversione nell’ambito dell’ultimo periodo di conversione del prestito obbligazionario convertibile “First Capital CV 2019-2026 3,75%”.

Le azioni ordinarie di First Capital S.p.A. sono quotate sul mercato Euronext Growth Milan gestito da Borsa Italiana.

11.2 Azioni proprie: composizione

Tipologie	Importo
1. Azioni proprie	
1.1 Azioni ordinarie	20.983

La voce include n. 20.983 azioni proprie detenute da First Capital S.p.A. al 31 dicembre 2025, iscritte in bilancio al costo di acquisto di Euro 261.866 con segno negativo in specifica riserva di patrimonio netto (n. 30.866 azioni proprie ad un valore di Euro 481.578 con segno negativo al 31 dicembre 2024).

11.4 Sovrapprezzi di emissione: composizione

Si tratta della riserva sovrapprezzo azioni di Euro 15.346.473 al 31 dicembre 2025 (Euro 7.157.462 al 31 dicembre 2024), formatasi all’emissione di nuove azioni First Capital S.p.A. in sede di IPO, nel dicembre 2010, nonché a seguito dell’esercizio dei Warrant “First Capital S.p.A. 2010-2016” avvenuto nel luglio 2016 e a seguito delle conversioni delle obbligazioni convertibili “First Capital CV 2019-2026 3,75%”, prevalentemente nelle finestre del novembre 2021, 2022 e 2025.

11.5 Altre informazioni

Riserve – Voce 150

Le riserve ammontano complessivamente a Euro 56.929.996 al 31 dicembre 2025 (Euro 65.522.397 al 31 dicembre 2024) e comprendono: la riserva legale pari a Euro 1.386.484 (invariata al 31 dicembre 2024), la riserva straordinaria pari a Euro 7.596.629 (Euro 14.798.920 al 31 dicembre 2024), la riserva conto capitale pari Euro 17.369.598 (invariata rispetto al 31 dicembre 2024), la riserva riconducibile alla conversione POC FIC pari a Euro 1.052.620 (invariata rispetto al 31 dicembre 2024), la riserva da risultato cessione azioni proprie per Euro 108.998 (Euro 128.160 al 31 dicembre 2024), la riserva FTA al netto degli effetti fiscali pari a Euro 1.490.616, sorta a seguito della prima applicazione da parte della Capogruppo dei principi IAS/IFRS al 1 gennaio 2022 (Euro 1.619.360 al 31 dicembre 2024), ed altre riserve, complessivamente per Euro 27.925.051 (Euro 29.167.255 al 31 dicembre 2024), dovute sostanzialmente alla differenza di valutazione delle società consolidate con il metodo integrale e ai risultati netti degli esercizi precedenti.

Riserve di valutazione – Voce 160

Si tratta delle riserve di Euro 64.073 al 31 dicembre 2025 (Euro 71.804 al 31 dicembre 2024) che includono principalmente il differenziale tra *fair value* e costo e l'*expected credit loss*, al netto degli effetti fiscali figurativi, dei titoli che sono stati valutati al *fair value through other comprehensive income* (FVOCI) e sono classificati alla voce di stato patrimoniale “30 Attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva”. Per Euro -3.161, tali riserve includono la rettifica dell'esercizio del TFR attuariale valutato ai sensi dello IAS 19.

Sezione 12 - Patrimonio di pertinenza di Terzi – Voce 180

Il patrimonio netto di pertinenza di terzi al 31 dicembre 2025 è pari a Euro 9.988.584, in aumento rispetto al 31 dicembre 2024 quando era pari a Euro 3.600.969.

12.1 Patrimonio di pertinenza di terzi: composizione

Voci/valori	Totale 31-dic-25	Totale 31-dic-24
1. Capitale	767.088	709.593
4. Sovrapprezzi di emissione	6.810.563	2.153.246
5. Riserve	1.202.592	(125.228)
6. Utile (Perdita) dell'esercizio	1.208.341	863.358
Totale	9.988.584	3.600.969

La variazione del patrimonio di terzi è dovuta principalmente all'operazione di investimento in Più Medical S.p.A. realizzata mediante il veicolo di nuova costituzione V.F. Pharma S.r.l. in *partnership* con i soci fondatori della stessa Più Medical.

Altre informazioni

Altri impegni e altre garanzie rilasciate

Si informa che First Capital S.p.A. dispone di una linea di credito, nella forma di apertura di credito in conto corrente con validità fino a revoca, concessa da Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. per un importo di Euro 4,5 milioni per i quali l'istituto di credito ha acquisito un pegno su titoli obbligazionari per un importo di Euro 5,85 milioni, non utilizzata alla data di riferimento del presente bilancio.

V.F. Adhesives S.r.l. ha costituito in pegno parte della partecipazione detenuta in Industrie Chimiche Forestali S.p.A. a garanzia dei titoli di debito emessi e sottoscritti interamente dal fondo di *private debt* Impresa Italia gestito da Riello Investimenti SGR per nominali Euro 3,75 milioni al 31 dicembre 2025.

First4Progress 1 S.r.l. ha costituito in pegno parte della partecipazione detenuta in Generalfinance S.p.A. a garanzia del finanziamento *bullet* concessole da Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. per un importo di Euro 1,2 milioni.

PARTE C - INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

Sezione 1 - Interessi – Voci 10 e 20

1.1 Interessi attivi e proventi assimilati: composizione

Voci/Forme tecniche	Titoli di debito	Finanziamenti	Altre operazioni	Totale 31-dic-25	Totale 31-dic-24
1. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico:	448.839			448.839	332.721
1.3. Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	448.839			448.839	332.721
2. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	43.551		X	43.551	64.070
3. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato:		15.845		15.845	10.197
3.1 Crediti verso banche			X		
3.2 Crediti verso società finanziarie			X		
3.3 Crediti verso clientela		15.845	X	15.845	10.197
4. Derivati di copertura	X	X			
5. Altre attività	X	X	105.156	105.156	221.807
Totale	492.390	15.845	105.156	613.391	628.794

1.3 Interessi passivi e oneri assimilati: composizione

Voci/Forme tecniche	Debiti	Titoli	Altre operazioni	Totale 31-dic-25	Totale 31-dic-24
1. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	(63.797)	(2.371.165)	(30.776)	(2.465.738)	(1.452.340)
1.1 Debiti verso banche	(63.797)			(63.797)	(128.719)
1.3 Debiti verso clientela			(30.776)	(30.776)	(14.312)
1.4 Titoli in circolazione		(2.371.165)		(2.371.165)	(1.306.514)
4. Altre passività			(77.106)	(77.106)	(2.795)
Totale	(63.797)	(2.371.165)	(107.882)	(2.542.844)	(1.452.340)
di cui: interessi passivi relativi ai debiti per leasing			(30.776)	(30.776)	(13.770)

La voce include principalmente: le cedole del POC FIC rimborsato anticipatamente nel novembre 2025, oltre agli interessi passivi di competenza dell'esercizio derivanti dall'applicazione del costo ammortizzato ed al premio di conversione pagato agli obbligazionisti che hanno convertito i loro titoli in azioni First Capital; le cedole dei titoli di debito emessi dalle società del Gruppo, oltre agli interessi passivi di competenza dell'esercizio derivanti dall'applicazione del costo ammortizzato; gli interessi passivi bancari relativi alla linea di credito utilizzata dalla Capogruppo nel corso del 2025 e ai

finanziamenti bancari di medio termine in capo a F4P1, di cui uno estinto e uno di nuova accensione nel corso dell'esercizio 2025; gli oneri finanziari risultanti dall'applicazione del principio contabile IFRS 16.

Sezione 2 – Commissioni – Voci 40 e 50

2.1 Commissioni attive: composizione

Dettaglio	Totale 31-dic-25	Totale 31-dic-24
h) altre commissioni	1.887.319	445.335
Totale	1.887.319	445.335

Le commissioni attive al 31 dicembre 2025 sono riconducibili esclusivamente alle controllate VT SIM e VT VT per i servizi forniti alla clientela.

2.2 Commissioni passive: composizione

Dettaglio/Settori	Totale 31-dic-25	Totale 31-dic-24
d) altre commissioni	(11.410)	(962)
Totale	(11.410)	(962)

Sezione 3 - Dividendi e proventi simili – Voce 70

3.1 Dividendi e proventi simili: composizione

Voci/Proventi	Totale 31-dic-25	Totale 31-dic-24
	Dividendi	Dividendi
B. Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	1.977.838	1.828.899
Totale	1.977.838	1.828.899

Per quanto riguarda i dividendi percepiti nel corso dell'esercizio 2025 si forniscono le seguenti specifiche:

Voci/Proventi	Totale 31-dic-25
	Dividendi
Dividendi relativi agli investimenti posseduti alla data di chiusura dell'esercizio	
GENERALFINANCE	565.338
ORSERO	447.505
B&C SPEAKERS	321.136
ALA	191.250
CELLULARLINE	160.562
INTRED	150.000
TPS	56.400

ERREDUE	45.984
MAGIS	27.600
Altre Small Caps	12.063
Totale	1.977.837

Sezione 4 - Risultato netto dell'attività di negoziazione – Voce 80

Il Risultato netto dell'attività di negoziazione ammonta ad Euro -76.359 al 31 dicembre 2024 (Euro 12.851 nell'esercizio 2024).

4.1 Risultato netto dell'attività di negoziazione: composizione

Operazioni/Componenti reddituali	Plusvalenze (A)	Uti da negoziazione (B)	Minusvalenze (C)	Perdite da negoziazione (D)	Risultato netto [(A+B)-(C+D)]
4. Strumenti derivati	31.122	13	0	(107.494)	(76.359)
4.1 Derivati finanziari	31.122	13	0	(107.494)	(76.359)
Totale	31.122	13	0	(107.494)	(76.359)

Sezione 6 - Utile (perdita) da cessione o riacquisto – Voce 100

6.1 Utile (Perdite) da cessione/riacquisto: composizione

Voci/Componenti reddituali	Totale 31-dic-25			Totale 31-dic-24		
	Uti	Perdite	Risultato netto	Uti	Perdite	Risultato netto
A. Attività finanziarie	25.542	(640)	24.902	111.940	(1.883)	110.058
2. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	25.542	(640)	24.902	111.940	(1.883)	110.058
2.1 Titoli di debito	25.542	(640)	24.902	111.940	(1.883)	110.058
Totale attività (A)	25.542	(640)	24.902	111.940	(1.883)	110.058

Sezione 7 - Risultato netto delle altre attività e delle passività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico – Voce 110

Il Risultato netto delle altre attività e delle passività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico ammonta ad Euro 20.032.224 al 31 dicembre 2025 (Euro 1.121.080 nell'esercizio 2024).

7.2 Variazione netta di valore delle altre attività e passività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico: composizione delle altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value

Operazioni/Componenti reddituali	Plusvalenze (A)	Uti da realizzo (B)	Minusvalenze (C)	Perdite da realizzo (D)	Risultato netto [(A+B) - (C+D)]
1. Attività finanziarie	14.557.190	7.393.638	(1.855.530)	(63.075)	20.032.224
1.1 Titoli di debito	169.897	43.765	(103.670)	(19.569)	90.423

1.2 Titoli di capitale	14.387.293	7.349.873	(1.751.860)	(43.506)	19.941.801
Totale	14.557.190	7.393.638	(1.855.530)	(63.075)	20.032.224

Sezione 8 - Rettifiche/riprese di valore nette per rischio di credito – Voce 130

Le Rettifiche/riprese di valore nette per rischio credito ammontano ad Euro 12.936 al 31 dicembre 2025 (Euro 15.058 nell'esercizio 2024).

8.1 Rettifiche/riprese di valore nette per rischio di credito relativo ad attività finanziarie valutate al costo ammortizzato: composizione

Operazioni/Componenti reddituali	Rettifiche di valore (1)						Riprese di valore (2)				Totale 31-dic-25	Totale 31-dic-24	
	Primo stadio	Secondo stadio	Terzo stadio		Impaired acquisite o originate		Primo stadio	Secondo stadio	Terzo stadio	Impaired acquisite o originate			
			Write-off	Altre	Write-off	Altre							
3. Crediti verso la clientela						(4.540)				17.476		12.936	4.961
- altri crediti						(4.540)				17.476		12.936	4.961
Totale						(4.540)				17.476		12.936	4.961

La voce è principalmente riconducibile a recuperi su posizioni riferite alla controllata VT SIM, precedentemente integralmente svalutate, incassati nel corso dell'esercizio.

8.2 Rettifiche/riprese di valore nette per rischio di credito relativo ad attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva: composizione

Operazioni/Componenti reddituali	Rettifiche di valore (1)	Riprese di valore (2)	Totale 31-dic-25	Totale 31-dic-24
	Primo stadio	Primo stadio		
A. Titoli di debito	0	0	0	10.097
Totale	0	0	0	10.097

Sezione 10 - Spese amministrative – Voce 160

Le Spese amministrative ammontano ad Euro -4.327.304 al 31 dicembre 2025 (Euro -3.096.527 nell'esercizio 2024).

10.1 Spese per il personale: composizione

Tipologia di spese/Valori	Totale 31-dic-25	Totale 31-dic-24
1. Personale dipendente	(1.624.160)	(1.105.541)
a) salari e stipendi	(990.924)	(816.952)

b) oneri sociali	(280.472)	(199.638)
d) spese previdenziali	(2.450)	(2.359)
e) accantonamento al trattamento di fine rapporto del personale	(48.046)	(48.801)
f) accantonamento al fondo trattamento di quiescenza e obblighi simili	0	(366)
g) versamenti ai fondi di previdenza complementare esterni:	(13.293)	(7.649)
- a benefici definiti	(13.293)	(7.649)
h) altri benefici a favore dei dipendenti	(288.975)	(29.776)
3. Amministratori e Sindaci	(1.276.622)	(867.492)
Totale	(2.900.782)	(1.973.033)

10.2 Numero medio dei dipendenti ripartiti per categoria

a) Dirigenti	2,00
b) Quadri	5,83
c) Impiegati	8,04

10.3 Altre spese amministrative: composizione

Tipologia di spese/Valori	Totale 31-dic-25	Totale 31-dic-24
Consulenze contabili e fiscali	(127.278)	(123.342)
Consulenze legali e notarili	(145.983)	(55.345)
Altre consulenze	(272.887)	(289.959)
Società di revisione	(124.768)	(113.301)
Banca Depositaria	(25.820)	(20.974)
Specialist e Nomad	(48.932)	(51.681)
Borsa Italiana e Consob	(48.203)	(44.785)
Servizio Gestione Titoli	(49.337)	(49.177)
Affitti e locazioni	(43.524)	(57.529)
Utenze	(12.280)	(13.347)
Assicurazioni e altri costi del personale	(58.768)	(51.029)
Spese bancarie, imposte di bollo e altre tasse	(87.868)	(66.908)
Costi diversi	(380.874)	(186.117)
Totale	(1.426.522)	(1.123.494)

I costi diversi sono riferiti principalmente alla Capogruppo e alla divisione Advisory. L'incremento rispetto all'esercizio precedente è dovuto in larga parte all'entrata a pieno regime dell'operatività di quest'ultima nel corso del 2025.

Sezione 12 - Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali - Voce 180

12.1 Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali: composizione

Attività/Componente reddituale	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a + b - c)
A. Attività materiali	(195.700)			(195.700)
A.1 Ad uso funzionale				

- di proprietà	(13.394)			(13.394)
- Diritti d'uso acquisiti con il leasing	(182.306)			(182.306)
Totale	(195.700)			(195.700)

Sezione 13 - Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali – Voce 190

13.1 Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali: composizione

Attività/Componente reddituale	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a + b - c)
1. Attività immateriali diverse dall'avviamento	(40.463)			(40.463)
di cui: software				
1.1 di proprietà	(4.186)			(4.186)
Totale	(40.463)			(40.463)

Sezione 14 - Altri proventi e oneri di gestione – Voce 200

14.1 Altri oneri di gestione: composizione

Tipologia di spese/Valori	Totale 31-dic-25	Totale 31-dic-24
Rettifica IVA pro rata	(62.351)	(21.074)
Sopravvenienze passive	(11.403)	(8.970)
Altri oneri	(646.989)	(2.210)
Totale	(720.742)	(32.254)

La voce “Altri oneri” include principalmente la quota maturata nell’esercizio 2025 del potenziale *carried interest* in favore degli azionisti di categoria B di First SICAF, pari a Euro 645.000, rilevata per competenza in conformità all’IFRS 2 (Share-based Payment).

14.2 Altri proventi di gestione: composizione

Tipologia di spese/Valori	Totale 31-dic-25	Totale 31-dic-24
Sopravvenienze attive	5.698	39.563
Dismissione beni materiali ed immateriali	0	3.726
Altri ricavi	59.041	871
Totale	64.738	44.160

Sezione 15 - 220 Utili (Perdite) delle partecipazioni – Voce 220

Voci	Totale 31-dic-25	Totale 31-dic-24
1. Proventi	812.052	1.504.808
1.1 Rivalutazioni	812.052	1.504.808
2. Oneri	0	0
2.1 Svalutazioni	0	0

Risultato netto	812.052	1.504.808
------------------------	----------------	------------------

La voce pari complessivamente a Euro 812.052 al 31 dicembre 2025 (Euro 1.504.808 al 31 dicembre 2024), include la quota dell'utile d'esercizio delle società collegate di pertinenza del Gruppo i) Lab Investments S.r.l. per Euro 185.415 (Euro 927.000 al 31 dicembre 2025) e ii) Industrie Chimiche Forestali S.p.A. per Euro 626.637 (Euro 577.808 al 31 dicembre 2024).

Sezione 19 - Imposte sul reddito d'esercizio dell'operatività corrente - Voce 270

19.1 Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente: composizione

	Totale 31-dic-25	Totale 31-dic-24
1. Imposte correnti (-)	(90.370)	(276.537)
2. Variazioni delle imposte correnti dei precedenti esercizi (+/-)		(23.876)
3. Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio (+)		
3.bis Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio per crediti d'imposta di cui alla legge n. 214/2011 (+)		
4. Variazione delle imposte anticipate (+/-)	858.935	(136.457)
5. Variazione delle imposte differite (+/-)	(2.544.916)	(299.009)
Imposte di competenza dell'esercizio	(1.776.351)	(735.879)

Le imposte sul reddito dell'esercizio 2025, rappresentate da un costo per Euro 1.776.351 (Euro 735.879 al 31 dicembre 2025), fanno riferimento principalmente a: fiscalità differita derivante dalla valutazione al patrimonio netto delle partecipazioni collegate; fiscalità anticipata (derivate dall'utilizzo di perdite fiscali pregresse) e fiscalità differita stanziata a fronte dei proventi di provenienza da First SICAF che si stima possano essere ricevuti da First Capital nel prevedibile futuro; fiscalità corrente costituita da IRAP a carico delle controllate F4P1 e SIM; fiscalità anticipata/differita correlata alla variazione del *fair value* dei titoli classificati al FVTP.

Si ricorda che First Capital S.p.A. è la capogruppo del perimetro di consolidamento fiscale in cui rientrano la controllate First Private Investments S.r.l. e V.F. Adhesives S.r.l..

Sezione 22 - Utile (perdita) d'esercizio di pertinenza di terzi - Voce 310

22.1 Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza di terzi: composizione

Essendo di pertinenza di terzi i risultati netti delle controllate Value First Pharma per il 49,51%, Value Track SIM per il 42,48%, Value Track VT per il 42,48%, First Private Investments per il 37,5%, First Gen per il 25,25%, First4Progress1 per il 13,42%, First SICAF per l'1,00% e V.F. Adhesives per lo 0,99%, la quota di risultato netto attribuibile ai terzi con riferimento all'esercizio 2025 è pari ad un utile netto di Euro 1.208.341 (utile netto di Euro 863.358 nell'esercizio 2024).

PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI

Sezione 1 - Riferimenti specifici sull'operatività svolta

First Capital S.p.A. è una holding di partecipazione finanziaria specializzata in investimenti di *Private Investments in Public Equity* e di *Private Equity*, realizzati anche per il tramite di fondi e/o veicoli di investimento. Tali investimenti sono focalizzati sulle piccole e medie imprese italiane quotate, in fase di pre-IPO e/o interessate ad una futura quotazione.

La strategia di First Capital S.p.A. mira ad identificare opportunità di investimento in società leader nelle proprie nicchie di mercato, con management di comprovata capacità e piani di sviluppo sostenibili.

L'approccio di gestione delle partecipazioni da parte di First Capital S.p.A. è di tipo "attivo" con l'ingresso, ove possibile, nel consiglio di amministrazione o in altri organi di controllo delle società target, al fine di realizzare strategie imprenditoriali per contribuire all'aumento di valore nel lungo termine delle imprese partecipate.

Sezione 3 - Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura

Premesse

Il Gruppo First Capital è dotato di un sistema di controlli interni, che comprende procedure e strutture organizzative che, nel rispetto delle strategie aziendali, mirano a un efficace presidio dei processi interni, al fine di mitigare i rischi aziendali. Nel sistema dei controlli interni rientrano il Consiglio di amministrazione, il Collegio Sindacale e le Funzioni di Controllo, che collaborano attivamente fra loro.

Il Gruppo, per monitorare i rischi, utilizza i criteri ed i parametri stabiliti dall'Autorità di Vigilanza.

Il Gruppo focalizza la propria attenzione sui rischi ritenuti rilevanti tenuto conto delle attività svolte dalle imprese che vi fanno parte. In particolare, ritenuti più significativi sono i seguenti:

- rischio di credito;
- rischio di mercato;
- rischio operativo;
- rischio di liquidità;
- altri rischi.

3.1 RISCHIO DI CREDITO

Informazioni di natura qualitativa

1. Aspetti generali

La definizione di rischio di credito assunta dal Gruppo è quella tratta dalle istruzioni di vigilanza della Banca d'Italia, secondo le quali è il rischio di perdite derivanti dall'inadempienza delle controparti verso le quali esiste un'esposizione creditoria.

Il rischio di credito è sempre stato attentamente monitorato ed è limitato prevalentemente alle posizioni in strumenti finanziari non allocate nel portafoglio di negoziazione e, in misura non significativa rispetto alla dimensione del Gruppo, ai crediti per servizi prestati dalle società Value Track SIM S.p.A. e Value Track VT S.r.l., per le quali il rischio di inadempimento da parte dei clienti potrebbe comportare una perdita a carico del Gruppo.

Informazioni di natura quantitativa

1. Distribuzione delle attività finanziarie per portafogli di appartenenza e per qualità creditizia (valori di bilancio)

Portafogli/qualità	Esposizioni scadute non deteriorate	Altre esposizioni non deteriorate	Totale
1. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	218.217	446.822	665.039
2. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva		932.265	932.265
4. Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value		111.811.788	111.811.788
Totale 31-dic-25	218.217	113.190.874	113.409.092
Totale 31-dic-24	80.160	88.466.944	88.547.104

2. Distribuzione delle attività finanziarie per portafogli di appartenenza e per qualità creditizia (valori lordi e netti)

Portafogli/qualità	Deteriorate			Non deteriorate			Totale (esposizione netta)
	Esposizione lorda	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Esposizione lorda	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	
1. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	59.040	59.040		665.039		665.039	665.039
2. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva				932.265	2.878	929.387	929.387
3. Attività finanziarie designate al fair value				X	X		
4. Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value				X	X	111.811.788	111.811.788
Totale 31-dic-25	59.040	59.040	-	1.597.303	2.878	113.406.213	113.406.213
Totale 31-dic-24	97.200	97.200	-	1.978.123	5.594	88.541.510	88.541.510

Portafogli/qualità	Altre attività
	Esposizione netta
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	31.785
Totale 31-dic-25	31.785
Totale 31-dic-24	107.625

3. Distribuzione delle attività finanziarie per fasce di scaduto (valori di bilancio)

Portafogli/stadi di rischio	Primo stadio		
	Da 1 giorno a 30 giorni	Da oltre 30 giorni fino a 90 giorni	Oltre 90 giorni
1. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	115.252	11.346	91.619
Totale 31-dic-25	115.252	11.346	91.619
Totale 31-dic-24	9.150	15.860	55.150

4. Attività finanziarie, impegni a erogare fondi e garanzie finanziarie rilasciate: dinamica delle rettifiche di valore complessive e degli accantonamenti complessivi

Causali/stadi di rischio	Rettifiche di valore complessive			Totale
	Attività rientranti nel primo stadio	Attività rientranti nel terzo stadio	Attività fin. impaired acquisite o originate	
	Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	
Rettifiche complessive iniziali	5.594	-	97.200	102.794
Variazioni in aumento da attività finanziarie acquisite o originate			4.540	4.540
Cancellazioni diverse dai write-off				
Write-off non rilevati direttamente a conto economico			(42.700)	(42.700)
Altre variazioni	(2.716)			(2.716)
Rettifiche complessive finali	2.878	0	59.040	61.918
Recuperi da incasso su attività finanziarie oggetto di write-off		2.240	15.236	17.476

6. Esposizioni creditizie verso clientela, verso banche e verso società finanziarie

6.1 Esposizioni creditizie e fuori bilancio verso banche e società finanziarie: valori lordi e netti

Tipologie esposizioni/ valori	Esposizione lorda		Rettifiche di valore complessive e accantonamenti complessivi		Esposizione netta
		Primo stadio		Primo stadio	
A. Esposizioni creditizie per cassa	32.141.116	200.000	624	624	32.140.492
A.1 A vista	12.934.539				12.934.539

b) Non deteriorate	12.934.539				12.934.539
A.2 Altre	19.206.577	200.000	624	624	19.205.953
e) Altre esposizioni non deteriorate	19.206.577	200.000	624	624	19.205.953
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni					
Totale (A)	32.141.116	200.000	624	624	32.140.492
B. Esposizioni creditizie fuori bilancio	0	0	0	0	0
Totale (B)	0	0	0	0	0
Totale (A+B)	32.141.116	200.000	624	624	32.140.492

6.4 Esposizioni creditizie e fuori bilancio verso clientela: valori lordi e netti

Tipologie esposizioni/ valori	Esposizione lorda			Rettifiche di valore complessive e accantonamenti complessivi			Esposizione netta
		Primo stadio	Impaired acquisite o originate		Primo stadio	Impaired acquisite o originate	
A. Esposizioni creditizie per cassa	94.261.554	1.397.303	59.040	61.918	2.878	59.040	94.199.636
c) Esposizioni scadute deteriorate	59.040		59.040	59.040		59.040	0
d) Esposizioni scadute non deteriorate	218.217	218.217					218.217
e) Altre esposizioni non deteriorate	93.984.297	1.179.086		2.878	2.878		93.981.419
Totale (A)	94.261.554	1.397.303	59.040	61.918	2.878	59.040	94.199.636
B. Esposizioni creditizie fuori bilancio	0	0	0	0	0	0	0
Totale (B)	0	0	0	0	0	0	0
Totale (A+B)	94.261.554	1.397.303	59.040	61.918	2.878	59.040	94.199.636

6.5 Esposizioni creditizie verso clientela: dinamica delle esposizioni deteriorate lorde

Causali/Categorie	Esposizioni scadute deteriorate
A. Esposizione lorda iniziale	97.200
B. Variazioni in aumento	4.540
B.2 ingressi da attività finanziarie impaired acquisite o originate	4.540
C. Variazioni in diminuzione	(42.700)
C.2 write-off	(42.700)
D. Esposizione lorda finale	59.040

6.6 Esposizioni creditizie per cassa deteriorate verso clientela: dinamica delle rettifiche di valore complessive

Causali/Categorie	Esposizioni scadute deteriorate
	Totale
A. Rettifiche complessive iniziali	97.200
B. Variazioni in aumento	4.540
B.1 rettifiche di valore da attività finanziarie impaired acquisite o originate	4.540
C. Variazioni in diminuzione	(42.700)

C.4 write-off	(42.700)
D. Rettifiche complessive finali	59.040

3.2 RISCHI DI MERCATO

La definizione di rischio di mercato assunta dal Gruppo esprime il rischio che il valore degli strumenti detenuti in portafoglio subisca una variazione. Tale rischio è scomponibile in una aliquota “specificata”, legata alle peculiarità dell’emittente lo strumento e una “generica”, legata ad un eventuale deterioramento dell’intero sistema economico.

3.2.1 RISCHIO DI TASSO DI INTERESSE

Informazioni di natura qualitativa

Il rischio di tasso di interesse può influire sull’attività del Gruppo in relazione principalmente agli interessi sugli strumenti finanziari detenuti e anche per quanto attiene al tasso di interesse applicato sui finanziamenti erogati.

Informazioni di natura quantitativa

1. Distribuzione per durata residua (data di riprezzamento) delle attività e delle passività finanziarie

Voci/durata residua	A vista	Fino a 3 mesi	Da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	Da oltre 6 mesi fino a 1 anno	Da oltre 1 anno fino a 5 anni	Da oltre 5 anni fino a 10 anni
1. Attività						
1.1 Titoli di debito		1.404.045	399.342	5.348.808	3.216.153	5.647.713
1.3 Altre attività	13.807.408					
2. Passività						
2.1 Debiti					1.200.000	
2.2 Titoli di debito		3.750.000			24.625.925	
2.3 Altre passività	888.848		219.408	57.358	635.182	

3.2.2 RISCHIO DI PREZZO

Informazioni di natura qualitativa e quantitativa

Il Gruppo è soggetto al rischio di prezzo, intendendosi per tale il rischio legato all’andamento delle quotazioni degli strumenti finanziari detenuti a qualsiasi titolo e trattati sui mercati di riferimento, anche a causa di incertezze legate, ad esempio, agli sviluppi internazionali, politici ed economici, o a cambiamenti nelle politiche governative. Forti oscillazioni negative di prezzo delle attività valutate al *fair value* possono tradursi in forti perdite di esercizio e in un deterioramento più o meno durevole del valore del portafoglio.

I rischi connessi all'attività di investimento possono, quindi, riflettersi negativamente sia sul valore del patrimonio netto, sia sui risultati economici e finanziari del Gruppo.

3.2.3 RISCHIO DI CAMBIO

Informazioni di natura qualitativa

Il rischio di cambio consiste nel potenziale risultato positivo o negativo derivante dalle variazioni del cambio di attività finanziarie espresse all'origine in valute diverse dall'Euro.

Il Gruppo nel suo complesso non detiene per proprio conto alcuna attività denominata in valuta diversa dall'Euro.

Informazioni di natura quantitativa

Alla data di chiusura dell'esercizio in esame non esistono operazioni riconducibili alla posta in oggetto.

3.3 RISCHI OPERATIVI

Informazioni di natura qualitativa

Il Gruppo può essere esposto a rischi operativi, intesi come rischi di subire perdite derivanti dalla inadeguatezza o dalla disfunzione di procedure, risorse umane e sistemi interni, oppure da eventi esogeni. Nel rischio operativo è compreso il rischio legale, ossia il rischio di perdite derivanti da violazioni di leggi o regolamenti, da responsabilità contrattuale o extra-contrattuale ovvero da altre controversie. La Società ha definito il quadro complessivo per la gestione dei rischi operativi, stabilendo le procedure per la misurazione, la gestione ed il controllo degli stessi. Con l'ausilio dei responsabili delle funzioni di controllo e degli organismi di vigilanza delle società del gruppo che ne dispongono, vengono verificati periodicamente il sistema dei controlli interni, di gestione dei rischi, nonché dell'assetto informativo contabile.

Informazioni di natura quantitativa

Nel corso dell'esercizio il controllo della gestione verso i rischi operativi è stato svolto attraverso la verifica del rispetto del coefficiente minimo patrimoniale di copertura "basato sulle spese fisse generali", come previsto dalla normativa di vigilanza emanata dalla Banca d'Italia.

3.4 RISCHIO DI LIQUIDITA'

Informazioni di natura qualitativa

Il rischio di liquidità consiste nel rischio che il Gruppo non sia in grado di adempiere alle proprie obbligazioni alla loro scadenza a causa di un disequilibrio dei flussi di cassa attesi o in relazione alla necessità di liquidare parte dei propri investimenti per affrontare esigenze di pagamento a breve termine o a vista.

Il controllo della liquidità e del suo utilizzo prospettico attiene alla normale gestione del ciclo di fatturazione attiva e passiva; viene quindi svolta un'analisi settimanale dei flussi previsti in uscita e delle necessarie fonti di liquidità necessarie alla loro copertura.

Si precisa che con riferimento al 31 dicembre 2025 le singole società del Gruppo dispongono della liquidità, dei *cash equivalents* e/o delle linee di credito sufficienti per far fronte ai rispettivi impegni di breve termine e garantire la continuità aziendale.

Informazioni di natura quantitativa

1. Distribuzione temporale per durata residua contrattuale delle attività e passività finanziarie

Voci/ Scaglioni temporali	A vista	Da oltre 15 giorni a 1 mese	Da oltre 1 mese fino a 3 mesi	Da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	Da oltre 6 mesi fino a 1 anno	Da oltre 1 anno fino a 3 anni	Da oltre 3 anni fino a 5 anni	Oltre 5 anni
Attività per cassa	13.839.193	400.800	1.003.245	399.342	5.348.808	1.398.749	1.817.404	5.647.713
A.1 Titoli di Stato					4.947.500			5.243.977
A.2 Altri titoli di debito		400.800	1.003.245	399.342	401.308	1.398.749	1.817.404	403.736
A.4 Altre attività	13.839.193							
Passività per cassa	888.848	3.750.000		219.408	57.358	26.461.107		
B.1 Debiti verso:						1.200.000		
- Banche						1.200.000		
B.2 titoli di debito		3.750.000				24.625.925		
B.3 altre Passività	888.848			219.408	57.358	635.182		

3.5 GLI STRUMENTI DERIVATI E LE POLITICHE DI COPERTURA

Al 31 dicembre 2025, First Capital S.p.A. detiene in portafoglio *warrant* quotati afferenti emittenti quotati sul mercato *Euronext Growth Milan* e una *call option*, iscritti tra le "Attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto e conto economico" alla voce "a) attività finanziarie detenute per la negoziazione", per un valore complessivo di Euro 22.537 (Euro 107.625 al 31 dicembre 2024). Nella stessa voce di bilancio, è iscritta una *call option* in favore di First Capital su azioni RES detenute da F4P2 S.p.A, per euro 9.249 (non presente nel 2024).

L'*Equity Kicker* relativo ai titoli di debito emessi dalla controllata V.F. Adhesives S.r.l. risulta essere pari Euro 0 al 31 dicembre 2025 (invariato rispetto al 31 dicembre 2024). L'*Equity Kicker* rappresenta una remunerazione aggiuntiva per il sottoscrittore di suddetti titoli oltre alla cedola prevista, commisurata alla performance dell'investimento del veicolo V.F. Adhesives S.r.l..

Nell'ambito degli accordi parasociali connessi all'operazione di acquisizione di Value Track SIM S.p.A., è prevista un'opzione *put/call* sul 35% del capitale sociale della SIM che al 31 dicembre 2025 risulta avere un *fair value* di Euro 635.182 ed è iscritta tra le passività finanziarie (Euro 588.732 al 31 dicembre 2024).

Le Società del Gruppo non hanno alcuna posizione in strumenti finanziari derivati a scopo di copertura.

Sezione 4 - Informazioni sul patrimonio

4. 1 Il patrimonio del Gruppo

4.1.1 Informazioni di natura qualitativa

Il patrimonio netto del Gruppo è costituito dal capitale sociale, dai sovrapprezzi di emissione, dalla riserva azioni proprie (negativa) della Capogruppo, dalle riserve da valutazione, dalle altre riserve e dal risultato dell'esercizio corrente, così come illustrato in dettaglio nelle apposite sezioni dedicate ai movimenti di patrimonio netto consolidato intervenuti nell'esercizio.

I principi contabili internazionali definiscono il patrimonio netto, in via residuale, in "ciò che resta delle attività dell'impresa dopo aver dedotto tutte le passività". In una logica finanziaria, pertanto, il patrimonio rappresenta l'entità monetaria dei mezzi apportati dalla proprietà ovvero generati dall'impresa.

Il ruolo del patrimonio è fondamentalmente legato a garantire la stabilità e la crescita della società, in un'ottica di lungo periodo.

L'attuale consistenza patrimoniale consolidata consente il rispetto delle regole di vigilanza prudenziale previste per i gruppi di imprese di investimento di cui all'art. 11, comma 1-bis del D. Lgs. 58/1998 (TUF) che includono un'impresa di investimento "piccola e non interconnessa" (c.d. SIM di classe 3).

4.1.2 Informazioni di natura quantitativa

Il Patrimonio Netto consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2025 ammonta a Euro 103.835.443, inclusivo della quota di pertinenza di terzi, ed è pari a Euro 93.846.859 al netto di tale quota (Euro 81.343.210 ed Euro 77.742.241 al netto delle interessenze di terzi al 31 dicembre 2024).

Le variazioni nell'esercizio delle componenti di patrimonio netto consolidato sono state illustrate in precedenza nel "Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto Consolidato al 31 dicembre 2025".

4.1.2.1 Patrimonio del Gruppo: composizione

Voci/Valori	Importo 31-dic-25	Importo 31-dic-24
1. Capitale	7.244.354	6.128.833
2. Sovrapprezzi di emissione	15.346.473	7.157.462
3. Riserve	56.929.996	65.522.396
- di utili	39.444.144	46.964.764
a) legale	1.386.484	1.386.484
b) statutaria	7.596.629	14.798.920
d) altre	30.461.031	30.779.360
- altre	17.485.852	18.557.632
4. (Azioni proprie)	(261.866)	(481.578)
5. Riserve da valutazione	62.014	71.804
- Attività finanziarie (diverse dai titoli di capitale) valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	65.176	79.320

- Utili/perdite attuariali relativi a piani previdenziali a benefici definiti	(3.161)	(7.516)
7. Utile (perdita) d'esercizio	14.525.886	(656.678)
Totale	93.846.859	77.742.240

4.1.2.2 Riserve da valutazione delle attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva: composizione

Attività/Valori	31-dic-25		31-dic-24	
	Riserva positiva	Riserva negativa	Riserva positiva	Riserva negativa
1. Titoli di debito	65.176		79.320	
Totale	65.176		79.320	

4.1.2.3 Riserve da valutazione delle attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva: variazioni annue

	Titoli di debito
1. Esistenze iniziali	79.320
2. Variazioni positive	9.849
2.1 Incrementi di fair value	2.863
2.5 Altre variazioni	6.986
3. Variazioni negative	23.993
3.3 Rigiro a conto economico da riserve positive da realizzo	23.993
4. Rimanenze finali	65.176

4.2 Fondi propri, adeguatezza patrimoniale e coefficienti di vigilanza

I fondi propri del Gruppo sono costituiti interamente da Capitale Primario di Classe 1 (CET 1) ed ammontano a Euro 74.742.275. La differenza rispetto al Patrimonio Netto di Gruppo al 31 dicembre 2024 di Euro 77.742.241 risultante dal bilancio consolidato di First Capital è dovuta a deduzioni dal Capitale Primario di Classe 1 riconducibili a: i) eccedenze del *fair value* di partecipazioni qualificate in portafoglio (al di fuori del settore finanziario) rispetto al 15% dei fondi propri; ii) attività fiscali differite al netto passività fiscali associate; iii) avviamento; iv) altre immobilizzazioni immateriali.

Il capitale minimo previsto dalla normativa di riferimento per i gruppi di imprese di investimento che includono una SIM di classe 3, pari al 25% delle spese fisse generali consolidate dell'esercizio precedente, è ampiamente rispettato così come lo sono i coefficienti di vigilanza su tutti i livelli (CET 1, Tier1 ed il Total Capital ratio).

Ai sensi del Regolamento (UE) 2019/2033 (*Investment Firm Regulation – IFR*) la Capogruppo procede al calcolo dei fondi propri e dei coefficienti di vigilanza annualmente relativamente ai dati al 31 dicembre.

Requisiti di Fondi Propri	Valori in Euro
	31-dic-25
Requisito relativo alle spese fisse generali	782.195
Requisito di Fondi Propri Totali	782.195

Composizione dei Fondi Propri	Valori in Euro
	31-dic-25
Patrimonio Netto di Gruppo al 31 dicembre 2025	93.846.859
Deduzioni Totali dal Capitale Primario di Classe 1 (-)	-2.944.115
Capitale primario di Classe 1	90.902.744
Capitale Aggiuntivo di Classe 1	0
Capitale di Classe 1	90.902.744
Capitale di Classe 2	0
Totale Fondi Propri	90.902.744

Coefficienti di Capitale	31-dic-25
Coefficiente di Capitale Primario di Classe 1 (> 0,56)	116,21
Eccedenza (+)/Carenza (-) di Capitale Primario di Classe 1	90.464.715
Coefficiente di Capitale di Classe 1 (> 0,75)	116,21
Eccedenza (+)/Carenza (-) di Capitale di Classe 1	90.316.098
Coefficiente di Fondi Propri (> 1,00)	116,21
Eccedenza (+)/Carenza (-) di Capitale Totale	90.120.549

Sezione 5 – Prospetto analitico della redditività consolidata complessiva

	Voci	Totale 31-dic-25	Totale 31-dic-24
10.	Utile (Perdita) d'esercizio	15.734.227	206.680
70.	Altre componenti reddituali senza rigiro a conto economico	4.354	968
	Piani a benefici definiti	4.354	968
	Altre componenti reddituali con rigiro a conto economico	(14.144)	(131.277)
150.	Attività finanziarie (diverse dai titoli di capitale) valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva:	(14.144)	(131.277)
	a) variazioni di fair value	2.863	(20.614)
	b) rigiro a conto economico		(103.343)
	- rettifiche da deterioramento		
	- utili/perdite da realizzo	(23.993)	(103.343)
	c) altre variazioni	6.986	(7.320)
190.	Totale altre componenti reddituali	(9.790)	(130.310)
200.	Redditività complessiva (Voce 10+190)	15.724.437	76.370
210.	Redditività consolidata complessiva di pertinenza di terzi	1.208.341	863.358
220.	Redditività consolidata complessiva di pertinenza della capogruppo	14.516.096	(786.988)

Operazioni con Parti Correlate

Si premette che tutti i rapporti con parti correlate, inclusi quelli di seguito illustrati, sono regolati a condizioni di mercato e/o alle medesime condizioni eventualmente applicate a parti non correlate nell'ambito della stessa operazione.

Si specifica che con parti correlate, si fa qui riferimento a soggetti che ricoprono particolari cariche negli organi sociali delle società del Gruppo (o persone giuridiche ad essi riferibili) e/o che risultano azionisti rilevanti delle stesse.

Per il periodo cui fa riferimento il presente bilancio, non si è a conoscenza di operazioni che abbiano originato rapporti economici e patrimoniali rilevanti tra la Società e sue parti correlate, fatta eccezione per le operazioni con le società del gruppo meglio descritte all'apposito paragrafo nel prosieguo della presente relazione.

In conformità al principio contabile IFRS 2 (*Share-based Payment*), è stato rilevato un importo di euro 645.000 tra gli "Altri Oneri di Gestione", con contropartita nelle "Altre Passività", relativo al calcolo della quota di potenziale *carried interest* maturata al 31 dicembre 2025 e spettante agli azionisti di categoria B di First SICAF.

Si ricorda che nella voce "Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato" è iscritto il finanziamento che nel secondo semestre 2024 First Capital aveva erogato in favore di taluni amministratori e dipendenti della Società, a condizioni di mercato, per complessivi euro 357.000. Al 31 dicembre 2025, il finanziamento ha maturato un rateo interessi di euro 23.149 (euro 7.304 al 31 dicembre 2024).

Si informa, infine, che nell'ambito dell'operazione di acquisizione di Value Track SIM S.p.A. era stato sottoscritto un accordo tra First Capital S.p.A. e i soci-manager della SIM avente ad oggetto un'opzione put/call sul 35% del capitale sociale di VT SIM.

6.1 Informazioni sui compensi dei dirigenti con responsabilità strategica

Si evidenziano di seguito gli emolumenti degli amministratori e dei sindaci della Capogruppo First Capital S.p.A. per l'esercizio 2025:

Emolumenti Amministratori	Emolumenti 2025
Fumagalli Marco Maria (Presidente)	40.000
Polidoro Vincenzo	5.000
Torchiani Renzo	60.000
Di Lorenzo Marco	60.000
Torchiani Sandro	10.000
Manganelli Andrea	10.000
Balzano Marina	15.000
Totale	200.000

Emolumenti Collegio Sindacale	Emolumenti 2025
Lombardi Marco (Presidente)	12.000
Cenedella Marco	8.000
Ceravolo Matteo Alfonso	8.000
Totale	28.000

Il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale di First Capital S.p.A. sono stati nominati in data 25 maggio 2023 e resteranno in carica fino all'approvazione del Bilancio della Società al 31 dicembre 2025.

Al Collegio Sindacale è altresì affidato l'incarico di Organismo di Vigilanza della Società, a fronte di un compenso complessivo ulteriore di annui Euro 10.000 oltre IVA e spese.

6.2 Crediti e garanzie rilasciate a favore di amministratori e sindaci

Nel luglio 2024 First Capital S.p.A. ha erogato in favore di taluni amministratori e dipendenti della Società finanziamenti, a condizioni di mercato, per complessivi euro 357.000 che al 31 dicembre 2025 hanno maturato un rateo interessi di Euro 23.149 (Euro 7.304 al 31 dicembre 2025).

6.3 Informazioni sulle transazioni con parti correlate

Per informazioni sulle transazioni con parti correlate si rimanda al paragrafo "Operazioni con parti correlate" della Relazione sulla Gestione, sezione "Altre informazioni".

Sezione 7 – Leasing (locatario)

Al 31 dicembre 2025, rientrano nell'ambito di applicazione del principio contabile IFRS 16 i contratti sottoscritti dalle società del Gruppo, First Capital e VT SIM, per l'affitto dell'immobile utilizzato per lo svolgimento delle attività aziendali, iscritti il 1° ottobre 2024 tra le attività per diritti d'uso e, parimenti, tra le passività per complessivi Euro 1.100.108 (Euro 1.090.725 al 31 dicembre 2024).

Il canone di affitto viene riclassificato in bilancio come ammortamento del diritto d'uso e come onere finanziario relativo alla passività.

Il tasso utilizzato per l'attualizzazione dei canoni di leasing futuri è pari al 3,150%. Al 31 dicembre 2025, non risultano perdite di valore rilevate a seguito del raffronto tra il valore recuperabile ed il valore contabile dell'attività per diritto d'uso (c.d. *impairment test*).

Di seguito si riporta il dettaglio delle voci di bilancio:

Attività per diritto d'uso

	Immobili	Totale
A. Saldo al 1 gennaio 2025	1.045.403	1.045.403
B. Aumenti	9.383	9.383
Acquisti	0	0
Altre variazioni	9.383	9.383
C. Diminuzioni	182.306	182.306
Ammortamenti	182.306	182.306
Altre variazioni	0	0
D. Saldo al 31 dicembre 2025	872.479	872.479

Importi rilevati nell'utile/(perdita) dell'esercizio

	31-dic-25
Ammortamenti di attività per diritto d'uso	182.306
Interessi passivi sulle passività del leasing	30.776
IVA su canoni di locazione	44.115
Totale	257.197

Importi rilevati nel prospetto dei flussi finanziari

	31-dic-25
Canone di affitto immobile	244.640
Totale dei flussi finanziari in uscita per leasing	244.640

Passività per leasing

La tabella seguente illustra le scadenze delle passività per leasing:

	Entro 1 Anno	Dal 2 al 3 Anno	Oltre 3 Anni	Totale
Passività per leasing	176.471	369.793	342.585	888.848
Totale passività per leasing	176.471	369.793	342.585	888.848

Sezione 8 – Altri dettagli informativi**Oneri di revisione legale – comma 1, n. 16-bis, art. 2427 c.c.**

In ottemperanza a quanto previsto dall'art. 2427, 1° comma, n. 16-bis del Codice civile si riepilogano di seguito i corrispettivi contrattualmente stabiliti per l'esercizio 2025 con la Società di Revisione per l'incarico di revisione del bilancio relativo all'esercizio 2025 e per la prestazione di altri servizi resi alle Società del Gruppo.

Gli importi sono al netto dell'IVA e delle spese.

Tipologia di servizi	Corrispettivi
a) Revisione contabile e verifiche periodiche sulla regolare tenuta della contabilità	95.414
b) Altri servizi	4.092
Totale	99.506

Milano, 30 marzo 2026

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Marco Maria Fumagalli

* * * * *

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Giovanni Battista Pirelli, 38
20124 MILANO MI
Telefono +39 02 6763.1
Email it-fmauditaly@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi dell'art. 14 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

*Agli Azionisti della
First Capital S.p.A.*

Relazione sulla revisione contabile del bilancio consolidato

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato del Gruppo First Capital (nel seguito anche il "Gruppo"), costituito dallo stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2025, dal conto economico consolidato, dal prospetto della redditività consolidata complessiva, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato e dal rendiconto finanziario consolidato per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa al bilancio che include le informazioni rilevanti sui principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo First Capital al 31 dicembre 2025, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità ai principi contabili IFRS emanati dall'*International Accounting Standards Board* e adottati dall'Unione Europea.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nel paragrafo "Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consolidato" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla First Capital S.p.A. in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale della First Capital S.p.A. per il bilancio consolidato

Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità ai principi contabili IFRS emanati dall'*International Accounting Standards Board* e adottati dall'Unione Europea e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

KPMG S.p.A.
è una società con azioni
di diritto italiano
e fa parte del network KPMG
di entità indipendenti affiliate a
KPMG International Limited,
società di diritto inglese



Ancona Bari Bergamo
Bologna Brescia Brescia
Catania Cava Fiume Genova
Lecce Milano Napoli Novara
Padova Palermo Parma Perugia
Pesquera Roma Torino Trieste
Treviso Varese Verona

Società per azioni
Capitale sociale
Euro 10.415.500,00 i.v.
Registro Imprese Milano Tribunale di Milano
Codice Fiscale N. 00709801339
R.E.A. Bologna N. 913657
Partita IVA 00709801339
VAT number IT00709801339
Sede legale: Via Giovanni Battista Pirelli, 38
20124 Milano MI ITALIA



Gruppo First Capital

Relazione della società di revisione

31 dicembre 2025

Gli Amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità del Gruppo di continuare a operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio consolidato, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio consolidato a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della capogruppo First Capital S.p.A. o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il Collegio Sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Gruppo.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consolidato

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche degli utilizzatori prese sulla base del bilancio consolidato.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio consolidato, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del sistema di controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del sistema di controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del sistema di controllo interno del Gruppo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti a una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di un'incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare a operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che il Gruppo cessi di operare come un'entità in funzionamento;



Gruppo First Capital
Relazione della società di revisione
 31 dicembre 2025

- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio consolidato nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio consolidato rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione;
- abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati sulle informazioni finanziarie delle imprese o delle differenti attività economiche svolte all'interno del Gruppo per esprimere un giudizio sul bilancio consolidato. Siamo responsabili della direzione, della supervisione e dello svolgimento dell'incarico di revisione contabile del Gruppo. Siamo gli unici responsabili del giudizio di revisione sul bilancio consolidato.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di *governance*, identificati a un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel sistema di controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizi e dichiarazione ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettere e), e-bis) ed e-ter), del D.Lgs. 39/10

Gli Amministratori della First Capital S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione del Gruppo First Capital al 31 dicembre 2025, incluse la sua coerenza con il relativo bilancio consolidato e la sua conformità alle norme di legge.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) 720B al fine di:

- esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio consolidato;
- esprimere un giudizio sulla conformità alle norme di legge della relazione sulla gestione;
- rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi nella relazione sulla gestione.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio consolidato del Gruppo First Capital al 31 dicembre 2025.

Inoltre, a nostro giudizio, la relazione sulla gestione è redatta in conformità alle norme di legge.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e-ter), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Milano, 14 aprile 2026

KPMG S.p.A.

Grazia Calandra
 Socio