

Annual  
Report  
**2025**

# Industry of Care



**Angelini**  
Industries



**Casa Angelini, Roma** - Casa Angelini, uno spazio che va oltre la forma, diventando luogo d'esperienza.  
(foto di F. Cambre, M. Visconti)

Annual  
Report  
**2025**

## GLI SPAZI AZIENDALI COME LUOGHI DELL'ANIMA

IL PROGETTO GRAFICO PER LA LINEA BILANCI 2025 DI ANGELINI INDUSTRIES VEDE COME PROTAGONISTI GLI SPAZI AZIENDALI, INTESI COME LUOGHI DELL'ANIMA.

UN RACCONTO FOTOGRAFICO CHE CATTURA L'ESSENZA DEI LUOGHI DOVE IL GRUPPO ANGELINI INDUSTRIES OPERA: AMBIENTI DI LAVORO CHE NON SONO MERI SPAZI FUNZIONALI MA VERI E PROPRI LUOGHI, PORTATORI DI SIGNIFICATO, IDENTITÀ E CONNESSIONE CON L'ECOSISTEMA CHE CI CIRCONDA, E UN RIFLESSO DELL'IDENTITÀ E DEI VALORI DELL'AZIENDA, AL SUO INTERNO E NELLE RELAZIONI CON IL TERRITORIO.

7 GIOVANI STUDENTI E 2 DOCENTI DELLA SCUOLA DI FOTOGRAFIA BAUER DI MILANO HANNO INTERPRETATO 5 DELLE NOSTRE SEDI, SCEGLIENDO LA TECNICA DELLA FOTOGRAFIA ANALOGICA CON BANCO OTTICO. UNA PRATICA CHE RICHIEDE TEMPO, ATTENZIONE E ATTESA, UN MODO PER RALLENTARE LO SGUARDO IN UN'EPOCA DOMINATA DALLA VELOCITÀ E RISCOPRIRE IL VALORE DELLA CURA.



**Casa Angelini, Roma** - Uno spazio interno aperto, in equilibrio tra architettura e ambiente.  
(foto di I. Bruni, A. Moneta)

# **Indice**

<b>Lettera dell'Amministratore Delegato</b>	<b>4</b>
<b>Corporate Governance</b>	<b>8</b>
<b>At a glance</b>	<b>12</b>
<b>Angelini Industries</b>	<b>14</b>
Settori di business e Società Operative	16
Angelini Industries in Italia e nel mondo	24
Visioni di lungo periodo: oltre 100 anni di storia	28
Purpose: unwavering care	31
Vision: building a better future	31
The Angelini Way: i nostri valori	32
Highlights	34
La sostenibilità	36
<b>ANGELINI HOLDING S.P.A. A SOCIO UNICO – BILANCIO CONSOLIDATO AL 31.12.2025</b>	<b>38</b>
<b>1. RELAZIONE SULLA GESTIONE</b>	<b>40</b>
Andamento della gestione	41
Fatti di rilievo avvenuti nell'esercizio	43
Scenario economico	46
Sintesi dei risultati economici, patrimoniali e finanziari consolidati	51
Attività e investimenti in R&S	57
Informazioni attinenti a tematiche del personale e della sicurezza	61
Gestione dei rischi aziendali	65
Rapporti con le imprese controllate, collegate, controllanti e imprese sottoposte al controllo di queste ultime	69
Azioni proprie e azioni della Società controllante	69
Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio	70
Evoluzione prevedibile della gestione	71
<b>2. PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI</b>	<b>72</b>
<b>3. NOTE ESPLICATIVE AL BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2025</b>	<b>82</b>
<b>RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE</b>	<b>188</b>

# Lettera dell'Amministratore Delegato

Il 2025 è stato per Angelini Industries un anno di trasformazione strategica e consolidamento della propria traiettoria evolutiva, in un contesto globale segnato da crescente complessità geopolitica, accelerazione tecnologica e profondi cambiamenti sociali e demografici. Nel corso dell'anno il Gruppo ha compiuto scelte rilevanti di ridefinizione del proprio perimetro industriale e organizzativo – dalla cessione di Angelini Beauty all'evoluzione della governance del Gruppo, fino al trasferimento dei brand Amuchina e Infasil nella JV Fater – con l'obiettivo di rafforzare focalizzazione strategica, autonomia operativa e capacità competitiva nei business a maggiore potenziale di sviluppo, anche tramite acquisizioni mirate.

Tali eventi, non ricorrenti, hanno un naturale impatto nella comparazione dei valori del 2025 con l'esercizio precedente. In questo quadro, Angelini Industries ha consolidato ricavi totali pari a 1,7 miliardi di Euro (+4,6% rispetto al 2024) e raggiunto risultati positivi anche in termini di EBITDA (pari a 229 milioni di Euro) e utile netto consolidato (pari a 127 milioni di Euro).

È importante ricordare che il bilancio è redatto in IFRS ed esclude i ricavi della JV Fater. Includendo la Società con il metodo proporzionale i ricavi salirebbero rispettivamente a circa 2,2 miliardi di Euro.



*La traiettoria trasformativa si riflette non solo nei numeri positivi dell'anno, ma soprattutto nel rafforzamento strategico del Gruppo quale player in settori chiave per il sistema economico e per la vita delle persone, contribuendo alla stabilità e alla prosperità delle comunità in cui opera, con un percorso intenzionale e coraggioso, orientato al lungo periodo.*

*Sergio Marullo di Condojanni - CEO*

## 1. Salute fisica e salute mentale: priorità sistemiche

La salute, e in misura crescente, la salute mentale, rappresentano oggi priorità globali. L'impatto delle crisi recenti ha amplificato bisogni latenti, rendendo evidente come il benessere psicofisico sia un pilastro della coesione sociale e della produttività economica, con un impatto stimato della salute mentale pari al 4% del PIL a livello europeo.

Nel 2025 Angelini Pharma ha rafforzato la sua strategia nell'area CNS (sistema nervoso centrale) grazie all'accordo con l'americana GRIN Therapeutics per la concessione dei diritti di sviluppo e commercializzazione, al di fuori del Nord America, di un farmaco sperimentale in fase di studio per epilessie genetiche rare e disturbi del neurosviluppo.

Sta proseguendo nel 2026 la traiettoria trasformativa con una accelerazione della strategia di rafforzamento nel mercato statunitense grazie al signing dell'accordo di acquisizione di Catalyst Pharmaceuticals e con il consolidamento della leadership nell'area della brain health e delle malattie rare neurologiche.

Angelini Ventures, il braccio di Corporate Venture Capital del Gruppo, ha siglato una partnership con la Banca Europea per gli Investimenti per co-investire 150 milioni di Euro in startup biotech, medtech e healthtech europee, e ha aperto una nuova sede a Singapore, nel cuore dell'innovazione asiatica. Il portafoglio della Società si è arricchito di nuovi investimenti ad alto potenziale, tra cui Nuevocor, Therini, Nuclidium, Adcytherix, Elkedonia e Laigo Bio, attivi nello sviluppo di terapie e tecnologie di frontiera in ambito cardiovascolare, immunologico e oncologico.

Nel 2026 si è anche concretizzata la prima exit da una portfolio company, a conferma della capacità di individuare e investire in innovazioni che stanno trasformando il mondo healthcare e le life sciences.

## 2. Supporto alle famiglie nei nuovi cicli demografici

L'invecchiamento della popolazione e la bassa natalità sono tra i trend strutturali più rilevanti del nostro tempo. In Europa, e in Italia in particolare, le famiglie sono chiamate a gestire bisogni sempre più articolati, che riguardano tutte le fasce d'età.

Attraverso Fater, joint venture con Procter & Gamble, sviluppiamo prodotti e soluzioni che accompagnano le persone lungo tutto l'arco della vita, dall'infanzia alla terza età. In un contesto di crescente pressione economica e sociale, la qualità, l'accessibilità e l'innovazione nei beni di largo consumo diventano elementi chiave per sostenere concretamente il quotidiano delle famiglie.

Nel 2025 è stata finalizzata anche l'acquisizione di Amuchina e di Infasil da parte di Fater, consolidando così la presenza dei suoi prodotti in 4 famiglie su 5 in Italia.

### 3. Innovazione industriale: robotica e intelligenza artificiale

La competitività industriale passa oggi dalla capacità di integrare tecnologie avanzate nei processi produttivi. Robotica e intelligenza artificiale non sono più opzioni, ma leve strategiche per garantire efficienza, sicurezza e sostenibilità.

Angelini Technologies - Fameccanica è impegnata nello sviluppo di soluzioni ad alta tecnologia che supportano la trasformazione delle filiere produttive, dalle macchine per la produzione di beni di largo consumo, alle soluzioni robotiche per la logistica.

Il 2025 è stato un anno di forte crescita, in cui ha iniziato a concretizzarsi la visione alla base dell'acquisizione del 100% dell'Azienda nel 2022. Accanto al consolidamento della presenza nello storico segmento delle macchine per la produzione di beni per l'igiene della persona e cura della casa, i cui ricavi salgono del 25% rispetto al 2024, una forte accelerazione è stata impressa alla commercializzazione delle soluzioni robotiche per la logistica, che arrivano a incidere per un terzo dei ricavi complessivi, giunti nel 2025 alla soglia dei 400 milioni di Euro, con un +60%.

Alla crescita organica, che fa leva sul patrimonio di competenze dell'Azienda, si accompagna una strategia mirata di acquisizioni in ambito tecnologico per rafforzare il portafoglio di prodotti. È di pochi mesi fa l'annuncio di un investimento in Lab0, una startup di robotica americana, con un centro di ricerca a Genova, che ha sviluppato un sistema avanzato per il carico e lo scarico di pacchi da container e camion, con cui ci si propone di rivoluzionare uno dei processi chiave della logistica globale.

### 4. Territorio, cultura e sostenibilità: il valore del Made in Italy

In parallelo all'innovazione tecnologica crediamo nella valorizzazione delle radici. Il patrimonio territoriale italiano rappresenta un asset unico, capace di generare valore economico, culturale e sociale. Con Angelini Wines & Estates investiamo nella qualità, nella sostenibilità e nella promozione del territorio, contribuendo a rafforzare il posizionamento del Made in Italy nel mondo.

Il 2025 è stato un anno di consolidamento, culminato con l'acquisizione agli inizi del 2026 della maggioranza di Arnaldo Caprai, realtà simbolo del Sagrantino di Montefalco, segnando un passaggio rilevante nel consolidamento del vino italiano nel segmento di alta qualità, con 7 cantine, 1.700 ettari complessivi, di cui 600 vitati, e una produzione annua di circa 4 milioni di bottiglie. L'operazione contribuisce a rafforzare la presenza internazionale e a valorizzare l'identità dei territori, mantenendo al centro una visione di lungo periodo.

### 5. Nuovi modelli di governance e dialogo sociale

Le scelte trasformatrici compiute nell'ultimo biennio poggiano su una governance robusta, capace di rispondere con efficacia alle sfide di un contesto economico, sociale e organizzativo in rapida evoluzione. Nel corso del 2025, il Gruppo ha avviato un percorso di riorganizzazione e ulteriore evoluzione della sua governance, finalizzato a rafforzare l'autonomia e la capacità competitiva delle singole Società Operative controllate da Angelini Holding, a supporto delle aree strategiche in più forte espansione. Un elemento storicamente distintivo di questo Gruppo è il ruolo centrale riconosciuto alle Relazioni Industriali.

Angelini Industries si conferma tra i sostenitori di un modello di dialogo sociale maturo e partecipativo, capace di evolvere e consolidarsi come strumento di confronto costruttivo tra le parti. In questa prospettiva, il Gruppo e le Organizzazioni Sindacali sono riconosciute come interlocutori di un sistema in cui sostenibilità industriale e valorizzazione delle persone si rafforzano reciprocamente.

Da questo dialogo continuo sono scaturiti, nel corso del 2025, accordi che hanno posto al centro la tutela delle persone coinvolte nella riorganizzazione, con l'obiettivo esplicito di ridurre al minimo l'impatto sociale. A tal fine sono state adottate, oltre al sostegno economico diretto, alcune misure innovative – tra cui l'isopensione e percorsi strutturati di welfare e supporto alla ricollocazione professionale – che testimoniano la volontà comune di affrontare il cambiamento nel segno della responsabilità e della coesione.

## 6. Educazione e futuro: il ruolo di Angelini Academy

Le trasformazioni in atto richiedono nuove competenze, leadership e capacità di interpretare la complessità. È da questa consapevolezza che nasce la nuova fase di Angelini Academy, un ponte tra presente e futuro. L'Academy non è solo un luogo di apprendimento, ma un ecosistema aperto che dialoga con università, istituzioni e imprese, per sviluppare competenze in ambiti chiave come l'intelligenza artificiale, la gestione della complessità e la leadership responsabile. Insieme a oltre 20 business school italiane e internazionali, promuove ogni anno circa 40 iniziative formative, coinvolgendo più di 1.000 persone provenienti dagli ecosistemi di Angelini Industries.

Nel 2026 Angelini Academy è diventata una società autonoma, impegnata nel "corporate learning" attraverso modelli di apprendimento sperimentali con ibridazione tra tecnologia e humanities e multidisciplinare.

## Uno sguardo al futuro

In un mondo segnato da instabilità e discontinuità, crediamo che la direzione sia chiara: costruire valore duraturo attraverso crescita, innovazione, responsabilità e radicamento.

Il nostro impegno è continuare a operare con le trasformazioni necessarie ad affrontare i nuovi tempi e le sfide future con una visione di lungo periodo, contribuendo con la nostra solidità a rafforzare al contempo quei sistemi (salute, famiglia, industria, territorio) che rendono le società più resilienti. Le imprese sono e saranno sempre più facilitatori della tenuta e della sostenibilità socio-economica dei sistemi Paese.

*A tutti i nostri Stakeholder, dai dipendenti, ai partner, alle istituzioni, alle comunità, va il nostro ringraziamento per la fiducia e la collaborazione. Solo insieme possiamo affrontare le sfide del presente e costruire le opportunità del futuro.*

*Luigi Marchese Brusaporci*

# Corporate Governance

## Angelini Holding

Angelini Holding S.p.A. è la Holding del Gruppo Angelini Industries.

Il Gruppo Angelini Industries ha adottato un sistema di corporate governance moderno e ispirato ai più elevati standard di trasparenza e correttezza nella gestione dell'impresa e nei confronti degli Stakeholder.

Il Gruppo, attraverso Angelini Holding S.p.A., nel corso del 2025 ha avviato un importante percorso di riorganizzazione, in relazione alle mutate esigenze strategiche, che ha comportato l'evoluzione del sistema di corporate governance, in favore di una maggiore autonomia delle Società Controllate.

Il massimo organo di governo di Angelini Holding S.p.A. è costituito dall'Assemblea degli Azionisti e dal Consiglio di Amministrazione, quale organo gestorio, composto complessivamente da dieci membri. Completano il Modello di corporate governance il Collegio Sindacale, costituito da cinque membri, e l'Organismo di Vigilanza, composto da tre membri. Dal 27.06.2025 l'Assemblea dei Soci di Angelini Holding S.p.A. ha nominato un nuovo Consiglio di Amministrazione, che ha sostituito il precedente in carica fino al 31.12.2024.

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE <sup>1</sup>	CARICA AL 31.12.2025 <sup>2</sup>
PRESIDENTE ONORARIO	Francesco Angelini
PRESIDENTE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE	Thea Paola Angelini
AMMINISTRATORE DELEGATO	Sergio Marullo di Condojanni
CONSIGLIERE	Andrea Casaluci - indipendente
CONSIGLIERE	Massimo Della Ragione - indipendente
CONSIGLIERE	Maria Letizia Mariani - indipendente
CONSIGLIERE	Carlo Pavesi - indipendente
CONSIGLIERE	Jacopo Andreose
CONSIGLIERE	Francesco Bianco
CONSIGLIERE	Massimo Marin
SEGRETARIO ISTITUZIONALE	Enrica Dogali

1 Per membro indipendente si intende un soggetto terzo rispetto al Gruppo. Per membro esecutivo del Consiglio di Amministrazione si intende un soggetto che ha ricevuto una delega di potere da parte del CdA.

2 Nominato in data 27.06.2025, in carica fino alla data dell'Assemblea di approvazione del Bilancio al 31.12.2027. Il processo di selezione del Consiglio di Amministrazione in carica al 31.12.2025 è avvenuto attraverso una selezione da parte di una Società di consulenza esterna. La nomina viene attuata attraverso l'adozione di una delibera assembleare, ai sensi del Codice Civile. La composizione del presente CdA prevede i seguenti membri esecutivi: Thea Paola Angelini e Sergio Marullo di Condojanni; mentre i membri indipendenti sono: Andrea Livio Donato Casaluci, Massimo Della Ragione, Maria Letizia Mariani e Carlo Pavesi. Si specifica che l'attuale CdA ha sostituito il precedente CdA nominato in data 28.06.2024, in carica fino alla data dell'Assemblea di approvazione del Bilancio al 31.12.2024, che prevedeva i seguenti membri esecutivi: Thea Paola Angelini e Sergio Marullo di Condojanni; i membri indipendenti erano: Franco Maserà, Giovanni Ciserani, Stefano Proverbio, Lorenzo Tallarigo e Attilio Zimatore.

Il Consiglio di Amministrazione, nominato attraverso l'adozione di una delibera assembleare ai sensi del Codice Civile, è affiancato da un Collegio Sindacale e da un Organismo di Vigilanza.

Il compito istituzionale del Collegio Sindacale, a norma di legge e di Statuto, è volto a presidiare il rispetto delle norme legali e statutarie e la tutela dell'integrità del patrimonio netto aziendale, a garanzia dei soci e dei terzi, interagendo con gli Amministratori, i soci, il revisore legale dei conti, l'Organismo di Vigilanza e le Funzioni di controllo.

COLLEGIO SINDACALE <sup>3</sup>		CARICA AL 31.12.2025
PRESIDENTE		Marco Mignani
SINDACI EFFETTIVI		Riccardo Tiscini Lorenzo Barbone
SINDACI SUPPLENTI		Giuseppe Marciano Vittorio Belato

L'Organismo di Vigilanza ha il compito di sorvegliare e di verificare regolarmente l'efficacia del Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo della Società, nonché di aggiornare il Modello stesso in seguito a modifiche normative od organizzative.

ORGANISMO DI VIGILANZA <sup>4</sup>		CARICA AL 31.12.2025
PRESIDENTE		Fulvia Astolfi
MEMBRI EFFETTIVI		Antonio Miani Daniele Del Monaco

DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI	
	Emanuele Campagnoli

Nel 2025 il Comitato endoconsiliare di Angelini Holding S.p.A. (nominato ai sensi dell'art. 20.5 dello Statuto sociale) è il Comitato Remunerazione e Nomine.

SOCIETÀ DI REVISIONE	
	EY S.p.A.

<sup>3</sup> Nominato in data 28.06.2024, in carica per tre esercizi, fino alla data dell'Assemblea di approvazione del Bilancio al 31.12.2026.

<sup>4</sup> Nominato in data 17.07.2024, in carica fino all'approvazione del Bilancio al 31.12.2024 e attualmente in prorogatio.

## Struttura societaria

Lo schema qui riportato mostra la struttura del Gruppo aggiornata al 31.12.2025.





- Corporate e Servizi
- Salute
- Tecnologia Industriale
- Largo Consumo
- Altre attività

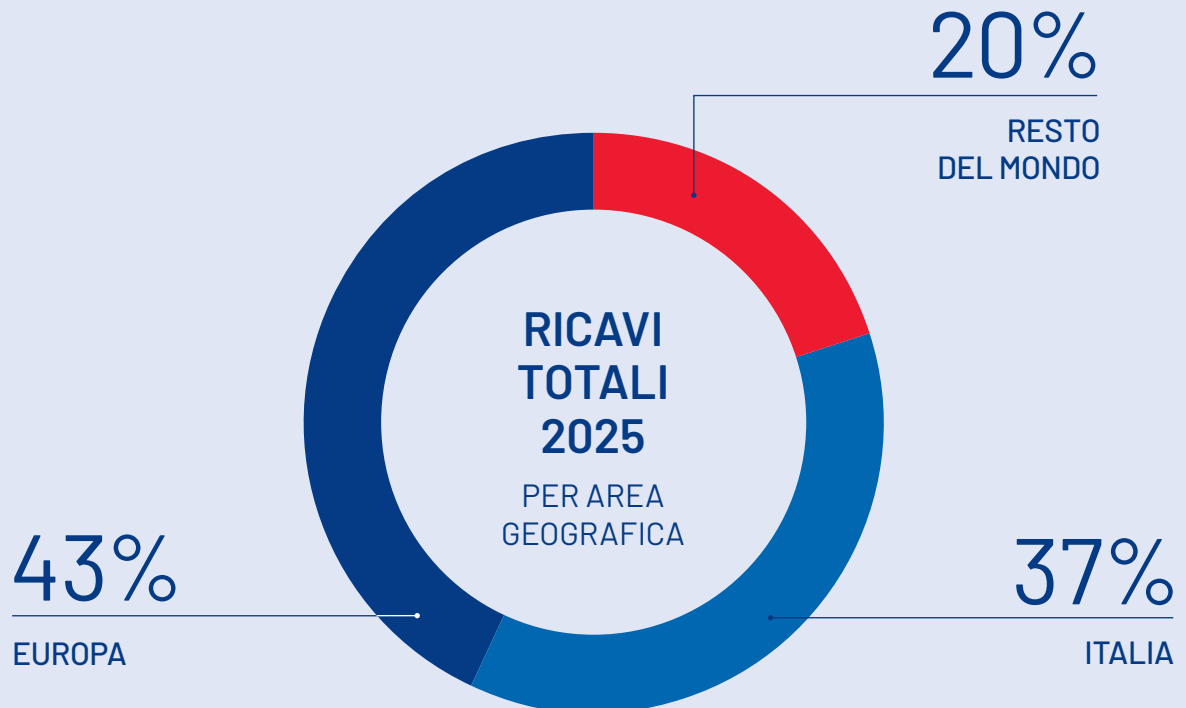
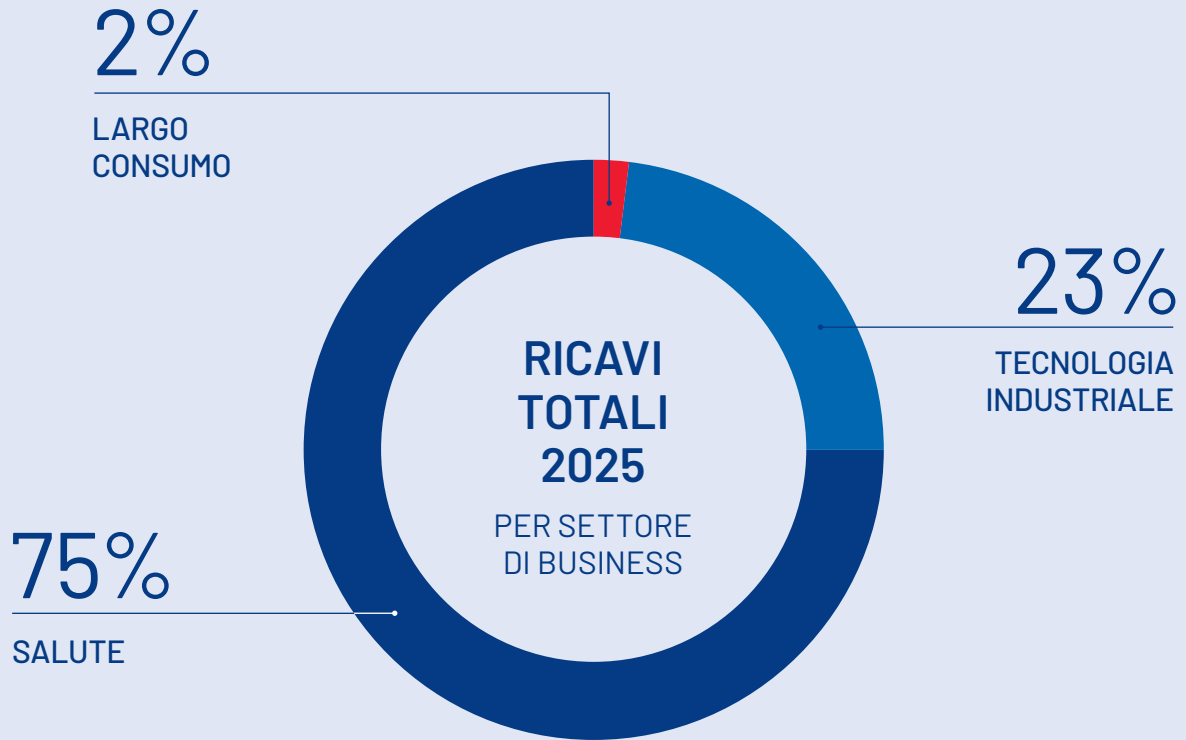
# At a glance

## RICAVI TOTALI 2025

IN MILIONI DI EURO

**1.702**  
**+4,6% VS 2024**





# Angelini Industries

Angelini Industries è un Gruppo industriale multinazionale, fondato ad Ancona nel 1919 da Francesco Angelini. Oggi rappresenta una realtà solida e articolata che impiega circa 5.600<sup>5</sup> dipendenti e opera in 21 Paesi con ricavi totali per oltre 1,7 miliardi di Euro, generati nei settori Salute, Tecnologia Industriale e Largo Consumo. L'Headquarter del Gruppo ha sede a Roma, in Casa Angelini.

Guidato dalla Capogruppo Angelini Holding, Angelini Industries si caratterizza per una strategia di investimenti focalizzata sulla crescita, un modello di governance che unisce la visione a lungo termine delle aziende familiari con le migliori pratiche delle Società quotate, una conoscenza approfondita dei mercati e dei settori di business e un impegno a promuovere una crescita sostenibile per persone, comunità, ecosistemi e pianeta.



## PAESI

21

## RICAVI TOTALI

1,7 MLD €

<sup>5</sup> Il dato riflette il numero medio dei dipendenti del Gruppo Angelini Industries, considerando i dipendenti del Gruppo Fater al 100%.

 Casa Angelini, Roma - Linee e prospettive: uno scorcio dell'ingresso di Casa Angelini. (foto di E. Maccagni, M. Visconti)



## Settori di business e Società Operative

Angelini Industries opera in tre principali settori: Salute, Tecnologia Industriale e Largo Consumo.

### Salute

#### Società del Gruppo: Angelini Pharma e Angelini Ventures

Angelini Industries si prende cura della salute delle persone dal 1919. Opera nel campo **farmaceutico** con **Angelini Pharma**, e nel **venture capital** applicato a healthtech e biotecnologie con **Angelini Ventures**.

### Angelini Pharma

**Angelini Pharma** è un gruppo internazionale che ricerca, sviluppa e commercializza soluzioni terapeutiche, con attenzione prevalente alle aree della Brain Health – ovvero Salute Mentale ed Epilessia –, Specialty e Primary Care e Consumer Healthcare.

Angelini Pharma è un'Azienda integrata, con ampi e riconosciuti programmi di Ricerca e Sviluppo, impianti di produzione "World Class" e attività di commercializzazione internazionale di principi attivi e farmaci leader in molti settori del mercato. Opera in 20 Paesi, con oltre 2.700 persone e, grazie ad alleanze strategiche con gruppi farmaceutici leader globali, commercializza i propri farmaci in 70 Paesi, distribuiti tra Europa, Nord America, Sud America e Asia.

La ricerca Angelini Pharma ha scoperto e sviluppato negli anni principi attivi di grande importanza come trazodone e benzidamina; attualmente i programmi di ricerca, sviluppo e innovazione si concentrano nelle aree della Brain Health (con un'attenzione particolare alla salute mentale e all'epilessia) e della Consumer Health. L'Azienda annovera collaborazioni pubblico-private con università e centri di eccellenza a livello nazionale e internazionale, riconoscendo nelle collaborazioni scientifiche un contributo importante nel creare innovazione.

Gli impianti produttivi di Angelini Pharma sono all'avanguardia per tecnologia, conformità agli standard di settore e sostenibilità ambientale, grazie all'utilizzo e all'integrazione di fonti rinnovabili. Le sedi includono: Ancona per i Prodotti Finiti e Aprilia per le Materie Prime; a Barcellona, l'Azienda produce integratori alimentari come le Pastillas Juanola®, mentre nel 2020 ha acquisito lo stabilimento di Albany (Georgia, USA) fornitore globale di ThermaCare® Heatwrap.

Tutti gli stabilimenti si avvalgono delle tecnologie più avanzate, con sistemi automatizzati di controllo e supervisione. Particolare importanza rivestono, in tutto il processo, l'analisi e il controllo qualità, a partire dalle materie prime.

Angelini Pharma è presente direttamente in Austria, Bulgaria, Francia, Germania, Grecia, Italia, Olanda, Polonia, Portogallo, Regno Unito, Repubblica Ceca, Romania, Russia, Slovacchia, Spagna, Svezia, Svizzera, Turchia, Ungheria e USA. Partnership strategiche con aziende internazionali ampliano ulteriormente la presenza geografica di Angelini Pharma, consentendo la distribuzione globale dei suoi farmaci.

## I PRINCIPALI PRODOTTI DI ANGELINI PHARMA

### BRAIN HEALTH

**Trittico®**

**LATUDA®**

**ONTOZRY®**

### SPECIALTY E PRIMARY CARE

**TACHIPIRINA®**

**Xydalba™**

**ERDOMED®**

**Aulin®**

**PIASCLEDINE®**  
AVOCADO AND SOYBEAN UNSAPONIFIABLE FRACTIONS

**LEVOPRONT®**

### CONSUMER HEALTHCARE

**TANTUM  
VERDE®**

**Juanola®**  
DESDE 1906

**MOMENT®**

**TACHIFLUDEC**

**ACUTIL**

**ThermaCare®**

**BoxaGrippal®**



**Angelini Ventures** è una Società di corporate venture capital (CVC) con sede a Roma. Si avvale di un global team composto da 19 professionisti esperti in innovazione, che operano in 7 Paesi. La Società crea e investe in startup che sviluppano soluzioni e idee innovative in ambito biotech e healthtech, con l'obiettivo di identificare, finanziare e realizzare soluzioni che innovano i modelli sanitari tradizionali. Dispone di un capitale per investimenti di 300 milioni di Euro, di cui oltre 125 milioni di Euro già pianificati in 24 investimenti, distribuiti tra Europa e Nord America. Circa il 60% degli investimenti è in ambito biotech, mentre il restante 40% in ambito healthtech. Da dicembre 2025, Angelini Ventures ha avviato una collaborazione con la Banca Europea per gli Investimenti per co-investire 150 milioni di Euro in startup biotech, medtech e healthtech europee.

## GLI INVESTIMENTI DI ANGELINI VENTURES



 Casa Angelini, Roma - Un luogo di passaggio luminoso, dove architettura e trasparenze accompagnano il movimento. (foto di E. Maccagni, M. Visconti)



## Tecnologia Industriale

Società del Gruppo: Angelini Technologies e Fameccanica



**Angelini Technologies** è l'azienda di Angelini Industries che, attraverso la sua controllata Fameccanica, è specializzata in soluzioni e servizi tecnologici avanzati per la logistica, la produzione di beni di largo consumo e di batterie. Dalla sua fondazione nel 1975, Angelini Technologies - Fameccanica ha realizzato oltre 1.300 linee di produzione, vendute in 72 Paesi. I suoi oltre 700 dipendenti, tra cui 200 ingegneri, operano in tre Paesi: Italia (San Giovanni Teatino, Chieti, e Alanno, Pescara), Cina (Shanghai) e Stati Uniti (Cincinnati, Ohio, e Boston, Massachusetts).

Nel 2025, Angelini Technologies - Fameccanica ha celebrato il suo 50° anniversario, un traguardo importante che ha offerto l'occasione di riflettere sulla propria storia e di definire con chiarezza la direzione strategica per i prossimi anni. L'Azienda è specializzata in macchinari per la trasformazione delle materie prime, sistemi robotici e soluzioni per l'assemblaggio di batterie, supportati da software di proprietà avanzati e da un'offerta di servizi che garantisce vicinanza e assistenza lungo l'intero ciclo di vita.





## Largo Consumo

### Società del Gruppo: Angelini Wines & Estates e Fater

Il Gruppo Angelini Industries presidia il settore del Largo Consumo con le Società Angelini Wines & Estates e Fater (joint venture tra Angelini Industries e Procter & Gamble).



## Angelini Wines & Estates

**Angelini Wines & Estates** opera in campo vitivinicolo, nel rispetto del territorio, con l'obiettivo di valorizzarlo. È costituita da 6 cantine e un'azienda agricola (Monteroberto) per un totale di oltre 1.700 ettari di terreni, di cui il 45% rappresenta vigneti di proprietà, il 28% ettari di prati e aree di compensazione, mentre i rimanenti sono ettari di bosco, colture e uliveto.

Nelle tre cantine toscane produce vini di pregio in tre diverse denominazioni d'origine: Brunello di Montalcino a Val di Suga, Vino Nobile di Montepulciano a Tenuta Trerose e Chianti Classico a San Leonino.

Nelle Marche, la cantina Fazi Battaglia, marchio storico del vino italiano, è rinomata per la produzione del Verdicchio dei Castelli di Jesi Classico.

Cantina Puiatti è dedicata alla produzione identitaria del Friuli-Venezia Giulia, mentre la storica Bertani è nota per la produzione dell'Amarone della Valpolicella Classico.

### LE CANTINE DI ANGELINI WINES & ESTATES



FAZI BATTAGLIA

VAL DI SUGA

INTERPRETI DEL TERRITORIO

CANTINA  
PUIATTI



TENUTA  
TREROSE



SAN LEONINO



**Angelini Technologies - Fameccanica, Chieti**

L'area uffici: un open space che favorisce la collaborazione tra colleghi, con ambienti organizzati per accogliere le esigenze del lavoro quotidiano.  
(foto di F. Berasi, A. Moneta)



**Fater**, azienda fondata nel 1958 dalla famiglia Angelini è, dal 1992, joint venture paritetica con Procter & Gamble. È leader nel mercato italiano dei prodotti assorbenti per la persona, con i brand Lines, Lines Specialist e Pampers, e key player nel mercato europeo dei prodotti per la cura della casa con il brand ACE, che commercializza in 25 Paesi nel mondo. Fino a dicembre 2025, Fater ha distribuito in Italia i prodotti per l'alimentazione dell'infanzia a marchio Hero Solo, mentre da gennaio 2026 ha acquisito i brand Amuchina e Infasil.

L'innovazione è la linea guida di sviluppo dell'Azienda fin dalla fondazione: prima in Italia, agli inizi degli anni Sessanta, a sviluppare il mercato dei pannolini per bambini e degli assorbenti femminili, Fater si arricchisce nei decenni di nuove categorie, quali i prodotti assorbenti per l'incontinenza (1979), gli assorbenti ultrasottili (1992), fino a ridisegnare, dopo l'acquisizione di ACE nel 2013, l'intera gamma, per tutte le esigenze di pulizia della casa e dei tessuti.

Fater considera la responsabilità sociale come un percorso condiviso e concreto, guidato dai "social purpose" di ciascun brand sviluppati attraverso progetti specifici a sostegno delle comunità in cui opera, in collaborazione con associazioni esterne.

Alcuni esempi sono: "Scendiamo in piazza" di ACE; "Dove le famiglie fanno famiglia" di Pampers; "Un mondo libero da stereotipi e discriminazioni di genere" di Lines e "-PAUSA +TE" di Lines Specialist.

Fater investe circa il 3% del fatturato annuo in innovazione e conta più di 1.600 dipendenti (Italia ed estero). Ha sede a Spoltore (PE) e stabilimenti di produzione dislocati in Italia, a Pescara, Campochiaro (CB), Casella (GE), in Portogallo, a Porto, e in Turchia, a Gebze.

## I BRAND DI FATER<sup>6</sup>



LINES

LINES  
SPECIALIST

TAMPAX



<sup>6</sup> Amuchina e Infasil dal 1° gennaio 2026.

## AMUCHINA E INFASIL ENTRANO IN FATER DAL 1° GENNAIO 2026

A luglio 2025 Fater ha siglato un accordo con Angelini Pharma per l'acquisizione di due nuovi brand: Amuchina e Infasil, con decorrenza dal 1° gennaio 2026. Si tratta di un'operazione di significativa rilevanza strategica per entrambe le aziende, con l'obiettivo di valorizzare al meglio due brand storici e ad alta riconoscibilità sul mercato.

I due grandi marchi, come Amuchina e Infasil, costituiscono un perfetto completamento dell'offerta di Fater, grazie al quale sarà possibile rispondere sempre meglio ai bisogni delle tante famiglie di italiani che ogni giorno scelgono i prodotti del Gruppo. Inoltre, viene acquisito anche l'impianto produttivo di Casella, presso cui vengono prodotti alcuni articoli a marchio Amuchina.

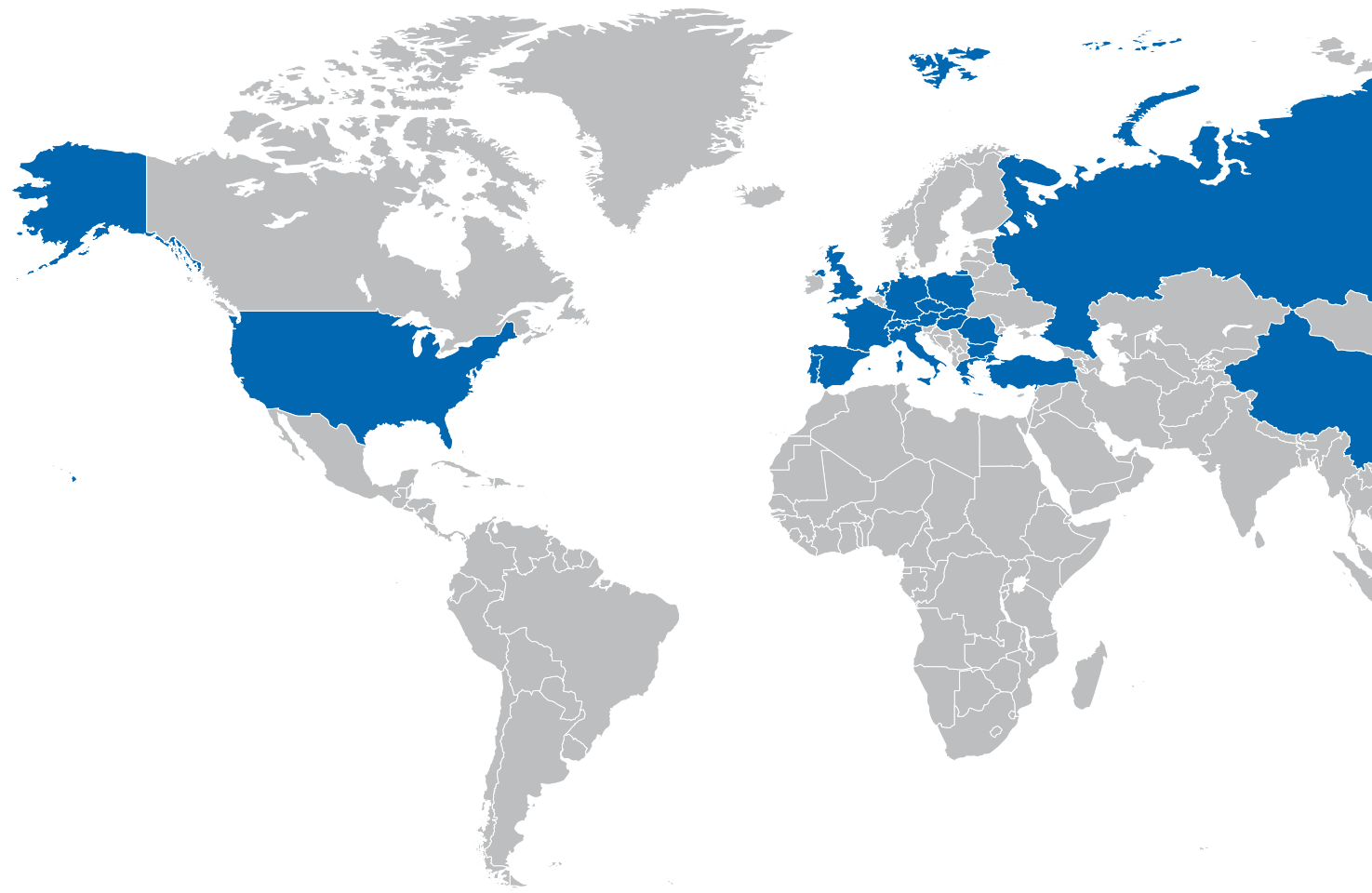
## Altre attività

**Angelini Real Estate** si occupa della gestione di immobili non strumentali di proprietà e offre, nel campo immobiliare, servizi di consulenza a tutte le Società di Angelini Industries.

**Angelini Investments** è la Società di Angelini Industries che mira alla valorizzazione del patrimonio in un'ottica di medio e lungo termine, operando sui mercati finanziari tramite l'acquisizione e la gestione di partecipazioni di minoranza in Società italiane ed estere, cogliendo, di volta in volta, le opportunità di investimento offerte dal mercato.

# Angelini Industries in Italia e nel mondo

Angelini Industries è oggi presente in tre continenti (Europa, America e Asia) e 21 Paesi. In totale il Gruppo possiede 12 stabilimenti produttivi, 6 cantine vinicole e 1 tenuta agricola.



## PRESENZA DIRETTA

	HOLDING	SALUTE	TECNOLOGIA INDUSTRIALE	LARGO CONSUMO	ALTRE ATTIVITÀ
<b>EUROPA</b>					
Italia	●	●	●	●	●
Austria		●			
Bulgaria		●			
Francia		●			
Germania		●			
Grecia		●			
Paesi Bassi		●			
Polonia		●			
Portogallo		●		●	
Regno Unito		●			
Repubblica Ceca		●			



SOCIETÀ	ITALIA	ESTERO
ANGELINI PHARMA	<b>2 stabilimenti di produzione:</b> • Ancona ● • Aprilia (LT) ●	<b>2 stabilimenti di produzione:</b> • Albany - Georgia, Stati Uniti ● • Barcellona - Spagna ●
ANGELINI TECHNOLOGIES - FAMECCANICA	<b>1 stabilimento di produzione:</b> • Sambuceto di San Giovanni Teatino (CH) ●	<b>2 stabilimenti di produzione:</b> • Cincinnati, West Chester - Ohio, Stati Uniti ● • Shanghai - Cina ●
FATER	<b>3 stabilimenti di produzione:</b> • Pescara ● • Campochiaro (CB) ● • Casella (GE) ●	<b>2 stabilimenti di produzione:</b> • Gebze - Turchia ● • Porto - Portogallo ●
<b>TOTALE STABILIMENTI</b>	<b>6</b>	<b>6</b>
ANGELINI WINES & ESTATES	<b>6 cantine:</b> • Montalcino (SI) ● • Valiano di Montepulciano (SI) ● • Castellina in Chianti (SI) ● • Castelplanio (AN) ● • Grezzana (VR) ● • Romans d'Isonzo (GO) ●  <b>1 tenuta agricola:</b> • Monteroberto (AN) ●	
<b>TOTALE CANTINE E TENUTE AGRICOLE</b>	<b>7</b>	

## PRESENZA DIRETTA

	HOLDING	SALUTE	TECNOLOGIA INDUSTRIALE	LARGO CONSUMO	ALTRE ATTIVITÀ
Repubblica Slovacca		●			
Romania		●			
Russia		●			
Spagna		●			
Svezia		●			
Svizzera		●			
Turchia		●		●	
Ungheria		●			
<b>AMERICA</b>					
USA		●	●		
<b>ASIA</b>					
Cina			●		

## Angelini Industries in Italia



Salute



Tecnologia Industriale



Largo Consumo



**Angelini Pharma, Ancona**

In produzione, dove ogni singolo processo macchina è verificato e calibrato dall'occhio e dalle competenze del team.  
(foto di S. Giari, A. Moneta)



# VISIONI DI LUNGO PERIODO: OLTRE 100 ANNI DI STORIA

## 1919-1940 • LE ORIGINI



Nel 1919 il trentaduenne farmacista marchigiano Francesco Angelini, insieme a due soci, costituisce una Società per la produzione e vendita di medicinali con sede ad Ancona, dove si trova la sua farmacia. Nel 1922 la Società prende il nome di ANFERA e si distingue per lo sviluppo di una rete di consegna diretta dei medicinali alle farmacie dell'Italia centro-meridionale, tanto da diventare, nel 1939, il primo distributore italiano del settore. Nel 1941 la Società viene sciolta e Francesco Angelini fonda ACRAF - Aziende Chimiche Riunite Angelini Francesco.

## ANNI CINQUANTA • LO SVILUPPO INDUSTRIALE



Gli anni del dopoguerra sono caratterizzati dallo sviluppo industriale dell'Azienda guidata da Angelini. Il farmaco Dobetin è il suo primo successo commerciale, risposta a una grave esigenza sanitaria come il diffondersi dell'anemia perniciosa nella popolazione italiana colpita dalla fame durante la guerra. Gli anni Cinquanta segnano tre tappe fondamentali dell'espansione dell'Azienda: la scelta di spostare gli uffici direzionali a Roma, l'inizio della commercializzazione di Tachipirina, che ancora oggi è tra i farmaci più venduti in Italia, e la scelta di fondare Fater, azienda di produzione di beni di largo consumo.

## ANNI SESSANTA • RICERCA, SVILUPPO E INNOVAZIONE



Angelini investe in ricerca farmaceutica e avvia la produzione delle sue prime molecole originali e brevettate: oxolamina (anti-tosse), benzidamina (antinfiammatorio), trazodone (antidepressivo) e dapiprazolo (anti-glaucoma). Nello stesso decennio Fater entra nelle case delle famiglie italiane con il marchio Lines e rivoluziona il mercato igienico-sanitario del Paese con i primi pannolini per bambini monouso e gli assorbenti igienici femminili.

## ANNI SETTANTA • NUOVI MERCATI E NUOVI TERRITORI



Nel 1972 vengono messi in commercio Tantum Verde, a base di benzidamina, e Trittico, a base di trazodone. Nel 1975 viene fondata in Abruzzo Fameccanica, specializzata nella produzione di macchine industriali. In questo periodo Angelini esce dai confini nazionali: nel 1979 viene acquisito il Gruppo farmaceutico Lepori di Barcellona, da cui inizia un processo di espansione internazionale a partire da Spagna e Portogallo.

## ANNI OTTANTA • IN PRIMA LINEA IN COMUNICAZIONE CON MOMENT



Nel 1985, Angelini intuisce le potenzialità dell'analgésico ibuprofene in Italia e lancia un farmaco di automedicazione specifico contro il mal di testa, il Moment, primo esempio di marketing applicato a prodotti farmaceutici.

## ANNI NOVANTA • UN GRUPPO INDUSTRIALE ARTICOLATO



Nel 1992 Angelini consolida ulteriormente la sua posizione nel settore igienico-sanitario, realizzando una joint venture paritetica con Procter & Gamble per la gestione di Fater e Fameccanica. Nel 1994 entra nel settore vitivinicolo, con l'acquisizione delle tre cantine toscane Trerose, Val di Suga e San Leonino.

## ANNI 2000 • SEMPRE PIÙ GLOBALI



Nel 2000 Angelini acquisisce Amuchina, azienda nota per i suoi prodotti disinfettanti e igienizzanti. Fameccanica si espande in Cina e Nord America. Vengono acquisite le cantine vitivinicole Puiatti in Friuli e, in Valpolicella, Bertani, nota come uno dei più prestigiosi produttori di Amarone della Valpolicella Classico.

## ANNI 2010 • UN GRUPPO LEADER



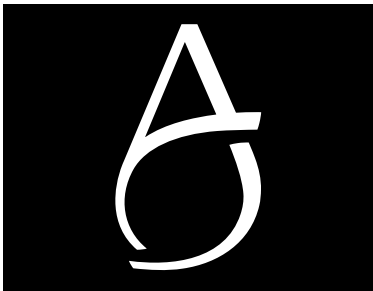
Nel settore farmaceutico, Angelini focalizza il proprio impegno nelle aree terapeutiche dolore e disturbi infiammatori, malattie e disturbi del sistema nervoso, pediatria. Si completa l'acquisizione di Fazi Battaglia, storica realtà enologica marchigiana produttrice del Verdicchio dei Castelli di Jesi Classico Superiore.

## 2019 • IL CENTESIMO ANNIVERSARIO



Angelini festeggia i cento anni guardando al futuro con rinnovato impegno imprenditoriale, come espresso da Francesco Angelini: "Ci apprestiamo a celebrare il centesimo anniversario del nostro Gruppo con grande emozione. Guardiamo al futuro con profondo rispetto dei principi fondatori e di una filosofia imprenditoriale che si rinnova oggi, anche grazie all'impegno della nuova generazione, e in particolare di mia figlia Thea Paola e di suo marito Sergio. Desidero ringraziare le persone che lavorano in Angelini, i nostri clienti, i partner e gli Stakeholder che da 100 anni danno fiducia alla nostra azienda".

## 2020-OGGI • UNA NUOVA ERA



Il concetto di prendersi cura è il filo conduttore delle attività di Angelini Industries in tutti i settori in cui opera. Nascono un nuovo nome e una nuova identità visiva: dal 3 dicembre 2021 il Gruppo Angelini diventa Angelini Industries con headquarter in Casa Angelini a Roma, simbolo di un'importante opera di rigenerazione urbana in chiave sostenibile, certificata LEED Platinum e LEED EBOM Gold.

Nel campo della Salute, nel **2021** Angelini Pharma acquisisce il marchio ThermaCare e la biotech Arvelle Therapeutics.

L'impegno nel campo della Tecnologia Industriale diviene sempre più strategico: nel **2022** viene acquisita la totalità delle quote Fameccanica e nasce la divisione Angelini Technologies, dedicata alla progettazione e allo sviluppo di tecnologie, prodotti e servizi per migliorare i processi industriali.

Nel **2022** inoltre Angelini Industries fa il suo ingresso nel venture capital applicato a digital health e biotech con la creazione di Angelini Ventures, che consolida e amplia l'impegno del Gruppo nel campo della Salute.

Prosegue la strategia di investimenti nel campo della Salute: con Angelini Pharma annuncia una collaborazione internazionale con JCR Pharmaceuticals (**2023**) per lo sviluppo e la commercializzazione di nuove terapie biologiche per l'epilessia, stipula un accordo di opzione di licenza esclusiva con Cureverse (**2024**) per lo sviluppo e la commercializzazione a livello mondiale di una nuova e innovativa sostanza per la salute del cervello in fase clinica, sigla un accordo di collaborazione esclusiva con GRIN Therapeutics (**2025**) per lo sviluppo e la commercializzazione di Radiprodil al di fuori del Nord America; e con Angelini Ventures nei campi del biotech e healthtech.

In ambito Tecnologia Industriale, nel **2025**, Fameccanica festeggia i primi 50 anni.

Il **2026** si apre con l'annuncio della nomina di Sergio Marullo di Condojanni a Chief Executive Officer di Angelini Pharma. Marullo di Condojanni continuerà a svolgere il ruolo di CEO di Angelini Industries, assumendo contestualmente la guida della divisione farmaceutica per promuovere l'attuazione di una strategia coerente e integrata, valorizzando la sua ampia esperienza in materia di gestione, governance e finanza.

Proprio nel farmaceutico, a maggio viene annunciato l'accordo tra Angelini Pharma S.p.A. e Catalyst Pharmaceuticals, in virtù del quale Angelini Pharma si impegna ad acquisire tutte le azioni in circolazione di Catalyst, rafforzando la sua presenza nel mercato USA e consolidando la leadership in Brain Health e Rare Disease. Nel settore vitivinicolo, inoltre, sempre nel 2026 Angelini Wines & Estates acquisisce la maggioranza di Arnaldo Caprai, cantina icona del vino italiano.

## Purpose: unwavering care

*Siamo un Gruppo imprenditoriale che dall'Italia guarda al mondo.*

*Prenderci cura delle persone e delle famiglie nella vita di tutti i giorni è lo scopo che da sempre ci guida e che ispira la qualità e l'attenzione che mettiamo nei nostri prodotti.*

*Ascoltiamo i bisogni e i desideri della collettività e diamo il meglio di noi nella ricerca di nuove soluzioni e opportunità sostenibili, a vantaggio delle comunità, dei nostri collaboratori e degli azionisti*

Questo è il **purpose** di Angelini Industries. Il purpose è la ragion d'essere di un'impresa e rappresenta l'impronta che si vuole lasciare nel mondo, il perché di tutte le decisioni di business e del Gruppo. Dal purpose derivano le scelte di business, i prodotti e i servizi, il beneficio che l'agire quotidiano dell'impresa reca a tutti i suoi portatori di interessi e al Gruppo e in generale. Il punto focale di Angelini Industries è rappresentato 'dagli altri' e dall'impegno preso dal Gruppo nei loro confronti.



**Casa Angelini, Roma** - Il Ristorante di Casa Angelini. Tavoli accoglienti, grandi vetrate. Un ambiente luminoso dedicato ai gesti semplici della tavola e al dialogo tra colleghi. (foto di I. Bruni, A. Moneta)

## Vision: building a better future

La vision guida lo sviluppo e, insieme ai valori, fonda la cultura aziendale. Rappresenta il 'sogno' dell'impresa e degli azionisti, ciò che si vorrebbe far accadere in una prospettiva futura: costruire un futuro migliore e puntare a realizzare una crescita sostenibile per tutti, con l'obiettivo di creare valore per le nuove generazioni, è il 'sogno' e la **vision** del Gruppo Angelini Industries.

# The Angelini Way: i nostri valori

The Angelini Way è il modo in cui Angelini Industries conduce le proprie attività: un **sistema valoriale comune a tutto il Gruppo**, una ragion d'essere e una vision chiara che guidano tutte le decisioni di business e l'organizzazione interna al Gruppo. Alla base dell'identità e della cultura del Gruppo Angelini Industries ci sono **quattro valori fondanti**, che ispirano e guidano le scelte, le azioni e le interazioni del Gruppo, sia attraverso l'operato dei dipendenti sia con la fiducia creata e rinnovata da parte degli Stakeholder (fornitori, pazienti, clienti, collettività). **Ethics and Responsibility, Innovation, Performance ed Engagement** sono i fondamenti sui quali il Gruppo è nato, agisce quotidianamente e si proietta nel futuro.



## Ethics and Responsibility

Ci prendiamo cura dei nostri collaboratori, dei pazienti e dei consumatori. Il rispetto dei più alti principi etici è alla base di tutte le nostre azioni, e le nostre decisioni sono orientate da una prospettiva di lungo periodo. Ci impegniamo a garantire un sostenibile sviluppo economico dell'impresa, a salvaguardare l'ambiente e le comunità in cui operiamo.



## Innovation

Incoraggiamo lo sviluppo e la sperimentazione di nuove soluzioni efficaci e concrete. Sfidiamo lo *status quo*. Gestiamo la complessità e le istanze di un mondo in continuo cambiamento. Ci assumiamo la responsabilità di scelte coraggiose per la crescita e lo sviluppo dell'impresa. Impariamo dai nostri errori e perseguiamo il miglioramento continuo.



## Performance

Ognuno di noi è responsabile del raggiungimento degli obiettivi propri e del team. Siamo determinati a far accadere le cose e a dare il meglio di noi stessi in ogni circostanza, con velocità, rigore e trasparenza. Perseguiamo l'eccellenza, costantemente alla ricerca di traguardi ambiziosi. Affrontiamo le difficoltà con determinazione e resilienza.



## Engagement

Siamo positivi, motivati e aperti a nuove idee, stili e prospettive. Promuoviamo la collaborazione all'interno del Gruppo. Valorizziamo le competenze e premiamo il merito. Condividiamo e celebriamo i successi della nostra impresa e quelli delle nostre persone.



# Highlights



## ANGELINI INDUSTRIES

- **"LEADER DELLA SOSTENIBILITÀ 2025"**  
nella classifica stilata da Corriere della Sera e Statista
- **"LEADER DELL'INNOVAZIONE 2025"**  
nella classifica stilata da Corriere della Sera e Statista



## ANGELINI PHARMA

- Certificazione **TOP EMPLOYER EUROPE**
- Certificazione **UNI/PdR 125:2022**, che attesta l'impegno nella promozione della parità di genere e nella valorizzazione della diversità sul posto di lavoro
- Ha prodotto **271 MILIONI** di confezioni di prodotto finito
- **2026: ACCORDO CON CATALYST PHARMACEUTICALS**, in virtù del quale Angelini Pharma si impegna ad acquisire tutte le azioni in circolazione di Catalyst, rafforzando la sua presenza nel mercato USA e consolidando la leadership in Brain Health e Rare Disease



## ANGELINI TECHNOLOGIES – FAMECCANICA

- **LEADERSHIP NEL MERCATO IGIENICO:**  
1 pannolino su 4 venduto nel mondo è stato prodotto dai macchinari Fameccanica
- **1,7 MILIARDI** di prodotti monouso dalle macchine prodotte da Fameccanica
- **ECOVADIS – SUSTAINABILITY RATING – GOLD MEDAL**
- **2026:** investimento in Lab0 Inc., startup americana attiva nella robotica applicata alla logistica



## ANGELINI VENTURES

- **+50 PROGRAMMI** di drug discovery e innovazioni terapeutiche sviluppati dalle 25 portfolio company in cui Angelini Ventures ha investito con un target potenziale di oltre 10 milioni di pazienti nel periodo 2025-2034
- **9 AREE TERAPEUTICHE:** neurology, psychiatry, epilepsy, rare disease, metabolic disease, immunotherapies/ oncology, women's health, urology, agetech
- **2026:** Angelini Ventures annuncia che la portfolio company Noctrix Health ha firmato un accordo definitivo per l'acquisizione da parte di ResMed (NYSE: RMD), per un valore di circa 340 milioni di Dollari statunitensi



## ANGELINI WINES & ESTATES

- **BERTANI ON:** un viaggio nella profondità delle annate storiche attraverso edizioni in tiratura limitata di Amarone della Valpolicella Classico con un packaging esclusivo
- Premiati con **TRE BICCHIERI DEL GAMBERO ROSSO** il Castelli di Jesi Verdicchio Classico Riserva San Sisto 2022 e l'Amarone della Valpolicella Classico 2016
- **2026:** acquisita la maggioranza di Arnaldo Caprai, cantina icona del vino italiano



## FATER

- Prodotti **2.978 MILIONI** di confezioni di pannolini e assorbenti
- Prodotti **143 MILIONI** di bottiglie a marchio ACE

# La sostenibilità

Per Angelini Industries, la sostenibilità è un concetto olistico e trasversale, in continua evoluzione, che si concretizza *in primis* nel piano ESG di Gruppo, di cui l'Azienda si è dotata nel 2024 per la prima volta. Il Piano ha un orizzonte temporale al 2026 e prevede 14 obiettivi, alcuni dei quali raggiungibili al 2030.

## Piano ESG 2024-2026 di Angelini Industries

La strategia ESG del Gruppo Angelini Industries si fonda su quattro pilastri:



### Persone

Creare un ambiente di lavoro inclusivo e sicuro in cui i nostri dipendenti abbiano tutti gli strumenti necessari per lavorare e avere una continua crescita



### Pazienti, Clienti e Comunità

Promuovere l'accesso alle cure e responsabilizzare le nostre comunità combattendo lo stigma, generando conoscenza e innovando



### Ecosistemi

Collaborare con i nostri fornitori e con l'intero ecosistema per promuovere un cambiamento virtuoso

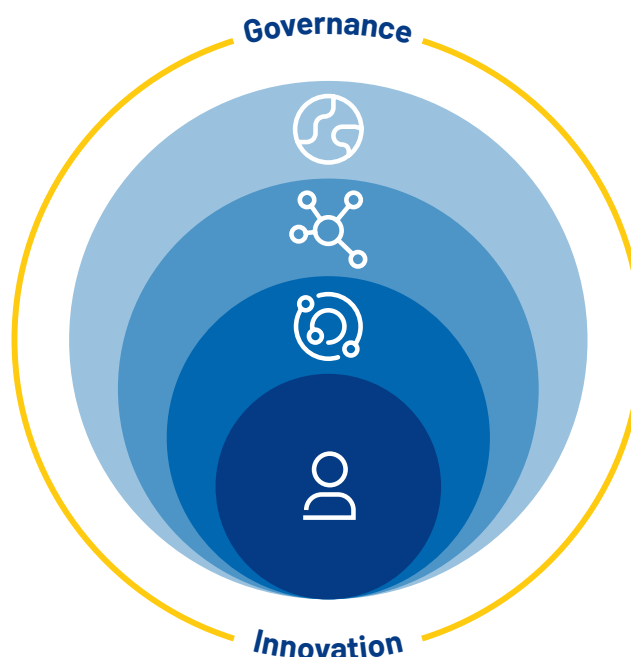


### Pianeta

Ridurre la nostra impronta ambientale, attraverso un minore impatto su emissioni, acqua e rifiuti, e collaborando con i fornitori per generare catene di valore sostenibili

Fattori abilitanti per la realizzazione del piano ESG sono la **Governance** e l'**Innovazione**.

### ESG Plan 2024-2026



Molteplici sono le iniziative promosse e portate avanti durante l'anno dal Gruppo e dalle Società Operative a supporto del Piano ESG. Tra esse rientrano:

- formazione interna di alta specializzazione con Angelini Academy;
- formazione e sensibilizzazione continua per promuovere la salute e la sicurezza sui luoghi di lavoro, con zero infortuni gravi registrati nel periodo;
- assegnazione di MBO legati a indicatori ESG ai manager responsabili di Funzioni impattate da aspetti di sostenibilità in Angelini Pharma e Angelini Technologies - Fameccanica;
- realizzazione di iniziative di volontariato aziendale per le comunità locali;
- 100% dell'energia elettrica acquistata proveniente da fonti rinnovabili certificate per tutte le Società del Gruppo con sede in Italia;
- analisi e misurazione dell'impronta ambientale;
- realizzazione di progetti specifici per la riduzione dell'impatto ambientale, come per esempio LIFE-GREENAPI di Angelini Pharma, grazie al quale è stato possibile migliorare significativamente l'efficienza nella sintesi dei principi attivi, generando anche benefici ambientali e saving economici, o Greenpackt® di Angelini Technologies - Fameccanica, sistema brevettato per il confezionamento sostenibile di detersivi monodose, che unisce automazione, sicurezza, resistenza e riduzione delle emissioni di CO<sub>2</sub>;
- avvio di una ESG Risk Analysis, volta a identificare i possibili rischi ambientali, sociali e di governance che possono incidere sul Gruppo e sui business ;
- screening dei fornitori secondo criteri ESG.

## Iniziative a supporto della sostenibilità nel 2025

**Reporting di sostenibilità:** continua in forma volontaria la rendicontazione delle performance di sostenibilità del Gruppo Angelini Industries attraverso Bilanci di Sostenibilità - Angelini Industries, Angelini Pharma e Angelini Technologies - Fameccanica - approvati dal CdA delle Società e soggetti a revisione esterna da parte di una Società indipendente.

**Formazione e allineamento sulla sostenibilità:** con l'obiettivo di creare momenti di aggiornamento e focalizzazione sulle priorità in tema di sostenibilità, è proseguito un percorso strutturato di monitoraggio e formazione continuativa attraverso "Sustainability Talks" dedicati ai team di Angelini Holding e delle realtà operative di Angelini Industries.

**Comunicazione e informazione - WORDS OF SUSTAINABILITY:** con l'obiettivo di fornire un approfondimento concreto sulle parole chiave della sostenibilità, cuore del Piano ESG di Angelini Industries, nel corso del 2025 è stata definita una nuova rubrica editoriale mensile all'interno del sito angeliniindustries.com, denominata "Words of Sustainability", avviata a inizio del 2026.

**"Osservatorio Giovani e Sostenibilità":** un'iniziativa promossa da Angelini Industries, in collaborazione con Quorum/YouTrend e CSA Research, nata nel 2024 con l'obiettivo di monitorare nel tempo l'evoluzione delle aspettative, dei comportamenti e delle sensibilità degli under 30 in relazione alle tematiche ambientali, sociali e geopolitiche in continuo cambiamento. La seconda edizione, nel 2025, oltre a rilevare gli scostamenti nei comportamenti dei giovani legati ai temi della sostenibilità rispetto alla prima edizione, si è focalizzata sul legame tra sostenibilità e benessere in un concetto olistico di "One Health". Nei primi mesi del 2026 verrà presentata la terza edizione, che continuerà ad analizzare i comportamenti degli under 30, con un approfondimento sugli impatti delle nuove tecnologie sulla sostenibilità.

Per ulteriori dettagli relativi al percorso di sostenibilità del Gruppo, si rimanda al Bilancio di Sostenibilità di Angelini Industries, pubblicato sul sito angeliniindustries.com.



Angelini  
Industries



**ANGELINI HOLDING S.P.A.**  
**A SOCIO UNICO**

Bilancio consolidato  
al 31.12.2025



1.

# RELAZIONE SULLA GESTIONE

## Premessa

La Relazione che segue è stata redatta a corredo del bilancio consolidato di Angelini Holding S.p.A. (di seguito anche "la Società") relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 e ha l'obiettivo di fornire informazioni e chiarimenti analitici utili a comprendere l'andamento della gestione e i risultati raggiunti dal Gruppo Angelini Industries (di seguito anche "il Gruppo") nel periodo considerato e suddiviso per i settori di business in cui opera: Salute, Tecnologia Industriale e Largo Consumo, oltre all'attività di Holding in ambito finanziario e immobiliare.

Si rimanda all'allegato "A" delle note esplicative per la puntuale indicazione, per ogni singola Società del Gruppo, del rispettivo segmento di business.

## Andamento della gestione

Il Gruppo Angelini Industries (di seguito anche "il Gruppo") ha chiuso l'esercizio 2025 con un utile netto consolidato pari a 127.414 migliaia di Euro, registrando una flessione del 18,22% rispetto all'anno precedente, chiuso con un utile di 155.807 migliaia di Euro.

Questo risultato è da contestualizzare alla luce di due eventi significativi che hanno determinato importanti cambiamenti all'interno del Gruppo Angelini Industries: da un lato, il perfezionamento all'inizio dell'esercizio dell'accordo di cessione della partecipazione in AB Parfums S.p.A. (già Angelini Beauty S.p.A.) e delle sue controllate, che sancisce l'uscita dall'area di consolidamento del Gruppo del comparto Beauty; dall'altro, l'avvio del Progetto di Riorganizzazione di Gruppo, volto a ottimizzare la governance e la struttura organizzativa, che ha comportato costi straordinari legati alla riorganizzazione del personale e delle attività operative, con impatti significativi sui KPI economici consuntivati al termine dell'esercizio.



Al netto dei costi one-off, il Gruppo Angelini Industries ha registrato anche nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 una crescita sia in termini di ricavi sia di marginalità: nello specifico, nel settore di business Salute la crescita dei ricavi operativi è stata trainata dal segmento Brain Health (BH), che ha continuato a registrare incrementi di ricavi al di sopra dei benchmark di mercato, mentre il fatturato derivante dai portafogli Consumer Healthcare (CHC) e Specialty e Primary Care (SPC) hanno registrato una tenuta complessiva, in un anno caratterizzato da bassa morbilità specifica e alta concorrenza per i principali brand; ancora più marcata è stata la crescita registrata nel settore Tecnologia Industriale, in cui lo sviluppo del segmento Robotica ha determinato un aumento dei ricavi operativi per circa 140 milioni di Euro; nel settore Largo Consumo, il comparto vitivinicolo ha registrato una lieve flessione a causa della contrazione della domanda sia nel mercato domestico, che ha interessato in particolare i prodotti super premium come l'Amarone Classico e il Brunello, sia nei mercati esteri, principalmente nell'area Asia Pacific, compensata parzialmente dalla crescita registrata nei mercati europei; infine, la JV Fater S.p.A. ha consolidato la propria competitività registrando un incremento diffuso delle quote sia in volume sia in valore in tutte le categorie, nonostante un andamento eterogeneo dei mercati che hanno evidenziato una crescita del comparto incontinenza, la sostanziale stabilità negli assorbenti femminili e una flessione nel segmento dei pannolini.

La differente dinamica dei ricavi nei vari settori in cui il Gruppo opera ha determinato un'ancora più attenta gestione dei costi a difesa della marginalità complessiva dei business. In particolare, nel settore Salute i costi di produzione industriale hanno registrato un importante recupero di efficienza, mentre sono aumentati in modo focalizzato le spese di ricerca e sviluppo, a sostegno della creazione di una sempre più estesa pipeline di progetti rivolti a Brain Health e Rare Disease, nonché i servizi di marketing, promozione e sponsorizzazione a sostegno delle vendite. Tutto ciò ha permesso un incremento della marginalità operativa rispetto all'esercizio precedente, al di là delle componenti non ricorrenti come la già citata Riorganizzazione e la cessione del ramo d'azienda Amuchina e Infasil alla JV Fater S.p.A. che hanno interessato l'esercizio. Nel settore Tecnologia Industriale, invece, la significativa crescita dei volumi ha consentito il miglioramento della marginalità per effetto delle economie di scala e di un mix di prodotto favorevole in termini di profittabilità.

La gestione finanziaria, seppur chiudendo l'esercizio con un risultato positivo, ha registrato una flessione rispetto al periodo di confronto, in seguito ai minori proventi derivanti dagli investimenti in strumenti finanziari e alla sottoscrizione del finanziamento da 1 miliardo di Euro da parte della Società Angelini Pharma S.p.A. a sostegno dei futuri progetti di investimento e sviluppo del portafoglio prodotti, controbilanciato in parte dall'effetto positivo derivante dall'estinzione anticipata del finanziamento in capo alla Capogruppo Angelini Holding S.p.A. per un importo complessivo pari a circa 780 milioni di Euro.

Relativamente alla gestione fiscale, il cospicuo incremento dell'imposizione tributaria è legato a una concentrazione nell'esercizio precedente di effetti positivi non ricorrenti relativi sia ai benefici fiscali sul Patent Box sia allo stanziamento di fiscalità differita su perdite fiscali di anni precedenti della branch svizzera di Angelini Pharma S.p.A. Tali effetti non sono chiaramente presenti nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025.

La Relazione sulla gestione analizza i principali fattori che giustificano le dinamiche descritte, suddividendoli per le diverse aree di gestione del Gruppo, ovvero gestione economica, patrimoniale e finanziaria, evidenziando il contributo di ciascun business ai risultati consuntivati dal Gruppo Angelini Industries al 31 dicembre 2025.

# Fatti di rilievo avvenuti nell'esercizio

## Ridefinizione dell'assetto organizzativo e razionalizzazione del personale

Nella seconda metà del 2025, il CdA di Angelini Holding S.p.A. ha deliberato l'approvazione del Progetto di Riorganizzazione di Gruppo, dando il via a un profondo processo di trasformazione finalizzato al disegno di un nuovo modello di governance della Società e delle sue controllate, con un duplice obiettivo: da un lato, l'integrazione nelle Società controllate di attività operative che in precedenza erano fornite in outsourcing dalla Capogruppo Angelini Holding S.p.A., a beneficio di una maggiore autonomia delle Società Operative; dall'altro, la razionalizzazione delle funzioni aziendali e della forza lavoro complessiva. Nel percorso di trasformazione intrapreso, rientra anche la ridefinizione del ruolo di Angelini Holding S.p.A. all'interno del Gruppo Angelini Industries, che si focalizzerà sempre più su allocazione delle risorse, governo societario e valorizzazione degli investimenti.

Nel mese di ottobre 2025 sono state avviate le procedure di riduzione del personale per riorganizzazione dell'assetto aziendale ex art. 24, c. 2, Legge 223/1991, aprendo i tavoli di confronto con le OO.SS. regionali, territoriali e le RSU aziendali. La procedura, che ha impattato le Società Angelini Holding S.p.A., Angelini Real Estate S.p.A. e Angelini Pharma S.p.A., prevede il coinvolgimento di un numero massimo di 254 dipendenti, con la possibilità di ricollocazione tra le altre Società del Gruppo Angelini Industries.

Gli effetti della riorganizzazione in termini economici sono stati recepiti nel Conto Economico dell'esercizio di riferimento, mentre la conclusione del piano di riorganizzazione con l'effettiva uscita del personale impattato è prevista entro la fine del 2026.

## Accordo Angelini Pharma e GRIN Therapeutics

GRIN Therapeutics, azienda attiva nello sviluppo di terapie per disturbi gravi del neurosviluppo, e Angelini Pharma S.p.A. il 29 maggio 2025 hanno annunciato una collaborazione strategica per lo sviluppo e la commercializzazione al di fuori del Nord America del farmaco sperimentale Radiprodil, attualmente in fase di studio per rare epilessie genetiche e disturbi neuroevolutivi. GRIN Therapeutics ha concluso un round di finanziamento di Serie D per un totale di 140 milioni di Dollari statunitensi, sostenuto da un investimento strategico di 65 milioni di Dollari statunitensi da parte di Angelini Pharma e da un contributo di 75 milioni di Dollari statunitensi da Blackstone Life Sciences, investitore già esistente.

Secondo i termini dell'accordo, Angelini Pharma contribuirà ulteriormente con un pagamento iniziale di 50 milioni di Dollari statunitensi e con possibili milestone e tiered royalties per un valore complessivo fino a 520 milioni di Dollari statunitensi, oltre alla condivisione dei costi di sviluppo. GRIN Therapeutics guiderà lo sviluppo globale del farmaco e manterrà i diritti esclusivi di Radiprodil negli Stati Uniti, in Canada e in Messico.

I finanziamenti sosterranno principalmente le attività di sviluppo in corso, incluse le sperimentazioni globali di “fase 3 di Radiprofil” per il trattamento di disturbi del neurosviluppo correlati a mutazioni genetiche GRIN. La collaborazione unisce l’esperienza di Angelini Pharma nell’ambito dei disturbi neurologici complessi alle competenze di GRIN Therapeutics nello sviluppo di terapie di precisione innovative.

## Cessione ramo d’azienda riferibile ai prodotti a marchio Amuchina e Infasil

Il 16 luglio 2025 è stato siglato l’accordo per il trasferimento del 100% delle quote della Società Penelope S.r.l. destinataria, nel corso dell’anno, del conferimento del ramo d’azienda comprendente i brand Amuchina e Infasil. L’operazione di cessione quote di Penelope S.r.l., intervenuta tra Angelini Pharma S.p.A. e la JV Fater S.p.A., è divenuto poi effettivo alla data del 31 dicembre 2025.

Questa operazione, di rilevante importanza strategica per entrambe le aziende, è stata effettuata con l’obiettivo di valorizzare al meglio due marchi storici e fortemente riconosciuti dal mercato.

Questa iniziativa si inserisce all’interno della strategia di sviluppo globale di Angelini Pharma, orientata a uno sviluppo internazionale fortemente focalizzato su Brain Health e Rare Disease, mantenendo e massimizzando la performance del portafoglio Consumer Healthcare e Specialty e Primary Care.

## Perfezionamento dell’accordo di cessione della partecipazione in AB Parfums S.p.A.

In data 7 gennaio 2025 è stato perfezionato l’accordo di cessione del 100% del capitale della Società controllata AB Parfums S.p.A. (già Angelini Beauty S.p.A.) e delle sue controllate, a seguito dell’accettazione, nel mese di dicembre 2024, della proposta irrevocabile di acquisto ricevuta da Give Back Beauty Holding S.A. per un valore complessivo pari a circa 76 milioni di Euro.

## Sottoscrizione finanziamento bancario per 1 miliardo di Euro

In data 11 giugno 2025 la Società Angelini Pharma S.p.A. ha sottoscritto un contratto di finanziamento per 1 miliardo di Euro nominali con un pool di banche. L’operazione è stata posta in essere al fine di dotare la Società Angelini Pharma delle risorse necessarie per poter perseguire la propria strategia di sviluppo del portafoglio prodotti.

Il contratto ha una durata di 5 anni e prevede il rimborso integrale in rata unica alla scadenza.

Le condizioni contrattuali previste in termini di tasso di interesse sono variabili al variare dell'esposizione debitoria. Contestualmente, la Capogruppo Angelini Holding S.p.A. ha estinto anticipatamente il finanziamento sottoscritto il 12 aprile 2022 con BNP Paribas, BNL S.p.A. e Mediobanca S.p.A. che, alla data di chiusura del precedente esercizio, presentava un saldo complessivo pari a circa 780 milioni di Euro.

## Costituzione di Angelini Experiences S.r.l.

In una logica di diversificazione strategica, al fine di creare un apposito veicolo focalizzato al rafforzamento del polo di ospitalità del Gruppo, in data 5 marzo 2025, Angelini Holding S.p.A. ha costituito la Società Angelini Experiences S.r.l., sottoscrivendo il 100% del suo capitale sociale, stabilito in 5.000 migliaia di Euro. In data 24 marzo 2025, la Società ha perfezionato la cessione dell'intera partecipazione detenuta nella controllata Angelini Wines & Estates Società Agricola a r.l., pari al 100% del capitale sociale, a favore della neocostituita Angelini Experiences S.r.l., per un corrispettivo pari a 155 milioni di Euro. Successivamente a tale passaggio di quote, è stata effettuata la scissione del ramo d'azienda relativo all'ospitalità di Angelini Wines & Estates alla nuova Controllante Angelini Experiences; la scissione ricomprende parte dei locali della sede di Grezzana e l'immobile denominato "Chiesetta Ognisanti" presente presso la Tenuta Novare, con il trasferimento di tre persone precedentemente impiegate in Angelini Wines & Estates.

## Fusione per incorporazione di Angelini Consumer S.r.l.

In data 7 gennaio 2025, è stato stipulato l'atto di fusione per incorporazione della Società interamente Controllata Angelini Consumer S.r.l. Gli effetti contabili e fiscali della fusione sono stati retrodatati al 1° gennaio 2025.

## Scenario economico

Nel 2025, l'economia globale ha continuato a dimostrarsi resiliente nonostante le tensioni internazionali persistenti e diversi fattori destabilizzanti. Secondo i dati aggiornati forniti dalle principali organizzazioni economiche globali (IMF, World Bank e OECD), la crescita globale si è attestata intorno al 3,2%, in lieve rallentamento rispetto al 2024 (3,4%), principalmente a causa dell'incertezza geopolitica e degli effetti residui delle politiche monetarie restrittive adottate tra il 2022 e il 2024; l'Eurozona ha registrato una crescita del PIL pari all'1,2%, confermando il divario con Cina (5,1%) e Stati Uniti (2,4%).

L'inflazione globale si è moderata, scendendo al 4,5% (rispetto al 6,7% del 2024). Questo ha permesso a molte banche centrali di avviare la discesa dei tassi di interesse, favorendo una ripresa degli investimenti. Tuttavia, i tassi rimangono relativamente elevati, soprattutto negli Stati Uniti e nell'Eurozona, frenando alcuni settori produttivi.

I prezzi energetici, sebbene inferiori ai picchi del 2022-2023, si mantengono sopra i livelli pre-pandemia, in quanto la crisi in Ucraina e le tensioni in Medio Oriente hanno amplificato l'instabilità nel mercato degli idrocarburi. A questo si aggiungono le misure protezionistiche adottate da numerosi Paesi, che hanno ridotto il volume degli scambi globali, con una contrazione del 2,3% nel commercio internazionale rispetto al 2024. Il contesto geopolitico internazionale si è ulteriormente aggravato nei primi mesi del 2026, in seguito al conflitto che vede coinvolti Iran, Stati Uniti e Israele, causando una forte instabilità in tutta la regione del Golfo Persico e un nuovo forte rialzo dei prezzi energetici.

In ambito nazionale, l'attività economica si è mantenuta su livelli moderati, risentendo della fiacchezza del comparto manifatturiero e del rallentamento dei servizi. Tuttavia, l'economia ha beneficiato dell'impulso fornito dalle opere del Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR), che ha parzialmente controbilanciato il ridimensionamento delle attività nel comparto residenziale.

## Salute

### Brain Health

Nell'ambito della salute mentale, i prodotti Angelini hanno registrato nel 2025 una performance molto positiva, al di sopra della crescita dei mercati di riferimento. Nel comparto "Depressione", Trittico (trazodone) ha registrato a livello globale una crescita del 12,9% a valore, rispetto all'8,6% complessivo del proprio segmento. L'andamento positivo è stato rilevato in tutti i Paesi in cui il prodotto è commercializzato, con menzione particolare per Russia (Sales +59,3%) e Romania (Sales +11%). Nel comparto "Epilessia", invece, continua la positiva crescita di Ontozry (cenobamato), che a livello globale registra un +46,5% di crescita in termini di Sales, comparata a +7,8% del proprio mercato di riferimento, riscontrata in quasi tutti i Paesi e guidata dalla sempre più comprovata efficacia clinica del cenobamato.

## Consumer Healthcare

La performance del portafoglio Consumer Healthcare nel 2025 ha registrato nel complesso una flessione, seppur con andamenti differenziati tra i vari brand.

Relativamente ai prodotti globali, Tantum Verde cresce nel segmento gola nel complesso del 4,4% rispetto all'anno precedente, anche se non in maniera generalizzata: all'ottimo andamento di Russia, Germania, Grecia e Bulgaria si contrappone infatti una riduzione della performance in altri Paesi, soprattutto Italia, Polonia e Romania. Il comparto di riferimento in quasi tutte le geografie ha infatti sofferto una minore morbilità specifica nel 2025, solo parzialmente compensata da un incremento dei prezzi. In Ungheria, Repubblica Ceca e Polonia la pressione delle marche a basso costo ha comportato una lieve flessione delle quote di mercato rispetto al 2024.

Per quanto riguarda invece ThermaCare, il brand nel 2025 ha consuntivato vendite in linea con l'anno precedente, in un mercato che in generale registra un leggero incremento e che, nei mercati di maggiore presenza (Germania e Italia), sconta l'impatto di un aumento della concorrenza. Da notare che il prodotto ha aumentato la profittabilità strutturale grazie agli aumenti di prezzo e alle efficienze nelle spese promozionali.

Con riferimento, infine, ai local brand del comparto Consumer Healthcare, si registra l'ottima performance di Tachifludec in Italia e di Juanola in Spagna, entrambi in crescita rispetto all'andamento dei rispettivi mercati nel 2025, mentre risultano inferiori alle attese le vendite dei prodotti a marchio Moment, in un segmento tuttavia stagnante in termini di crescita come quello dell'analgesia.

## Specialty e Primary Care

Il segmento Specialty e Primary Care (SPC) nel 2025 conferma complessivamente lo stesso livello di vendite dell'esercizio precedente, seppur in comparti interessati da contrazioni di volumi.

Nell'ambito del comparto "Pain", Tachipirina 1000 registra nel 2025 un livello di vendite leggermente inferiore rispetto all'anno precedente, ma comunque migliore rispetto alla contrazione del mercato. Influisce sui risultati 2025 anche un 2024 che era stato interessato da un eccesso di stock nel canale che ha di fatto rallentato la performance del brand nel 2025. In ogni caso il prodotto ha visto una crescita della propria quota di mercato grazie a una efficace informazione scientifica che ha migliorato i livelli di prescrizione da parte della comunità medica.

Nel comparto "Cough and Cold", Tachipirina Febbre mostra una dinamica simile, caratterizzata anche da una stagione influenzale più debole rispetto a quella del 2024.

Nello stesso comparto, Erdomed invece prosegue la propria crescita dei ricavi, confermando il trend positivo degli ultimi anni, registrando una crescita delle vendite più alta di quella del mercato, soprattutto in Polonia e Repubblica Ceca, guidata anche da un incremento delle patologie che ben rispondono al prodotto. Relativamente agli altri prodotti del segmento SPC (Xydalba, Aulin, Akinzeo tra i principali), si sottolinea il buon andamento di Xydalba (antibiotico per infezioni cutanee), il cui aumento delle vendite è trainato dalla crescita dei volumi conseguente a una maggiore penetrazione del mercato.

## Tecnologia Industriale

Il 2025 è stato un anno caratterizzato dalla forte incertezza e dalle persistenti tensioni commerciali. Negli Stati Uniti, primo mercato per esportazione delle Società del Gruppo operanti nel settore Tecnologia Industriale, resta alto il rischio di un rialzo dell'inflazione a causa dei nuovi dazi introdotti su diverse categorie merceologiche nei primi mesi del 2026.

Nonostante sia stato in parte lenito questo effetto con accordi "pass through" nei confronti dei principali clienti americani, una riduzione del regime daziario potrebbe influire positivamente sulla competitività delle Società del Gruppo operanti in tale settore, migliorandone le proprie performance reddituali.

Nel 2025 il **mercato del Converting**, costituito da piattaforme tecnologiche per la produzione di prodotti igienici monouso (Igiene) e per la cura della casa e della persona (Home & Personal Care), è rimasto sostanzialmente invariato rispetto all'anno precedente per via della sovracapacità produttiva presente e della migliore produttività delle linee installate. Per il futuro, i tassi di crescita previsti sono piuttosto modesti, aggirandosi tra l'1% e il 4% a seconda dei segmenti. Si segnala un rafforzamento della competizione sempre più sensibile alle dinamiche di prezzo poiché il gap tecnologico tra i principali player si sta man mano riducendo. Tra le diverse categorie di prodotto, le migliori prospettive di crescita riguardano le macchine per pannolini a mutandina e per i prodotti per l'incontinenza, mentre si prevede un'espansione più modesta per i macchinari tesi alla produzione di pannolini tradizionali e assorbenti per donna. A livello di geografie, lo sviluppo dovrebbe concentrarsi principalmente in Asia e Medio Oriente, a sfavore dei mercati maturi come Europa e Stati Uniti. Inoltre, un trend cross globale sembra essere la possibilità di fornire al cliente finale prodotti igienici monouso contenuti all'interno di packaging eco-sostenibili. Pertanto, la fornitura di macchinari capaci di trattare materie prime innovative e non plastiche per l'impacchettamento dei prodotti igienici monouso potrebbe costituire un'interessante area di espansione, soprattutto nei mercati più maturi.

Relativamente al **mercato della Robotica e della Automazione Industriale**, che cresce annualmente a un tasso del 14%, il Gruppo conferma la volontà di svolgere un ruolo primario nel segmento relativo all'automazione logistica. A tal proposito, si segnala il rafforzamento della propria presenza negli Stati Uniti, mediante l'apertura di un hub di innovazione in Massachusetts tramite la controllata Fameccanica North America. Oltre all'esecuzione del rilevante portafoglio ordini acquisito, nel 2026 gli sforzi saranno incentrati principalmente allo sviluppo di soluzioni per l'automazione dei processi di inbound and outbound di magazzino, che a oggi risultano ancora essere fortemente incentrati sul lavoro manuale e contraddistinti da un elevato tasso di incidenti sul lavoro.

## Largo Consumo

Con riferimento specifico alla JV Fater S.p.A., nel 2025 il contesto macroeconomico nazionale è stato caratterizzato da una crescita moderata dei consumi, influenzata da un'inflazione in progressivo rallentamento e da un clima di fiducia ancora fragile, con effetti differenziati sui principali comparti del Largo Consumo. In questo scenario, i mercati di riferimento dell'Azienda mostrano andamenti eterogenei.

Nel **comparto Baby**, il mercato dei pannolini registra una contrazione riconducibile alla riduzione delle nascite.

Nel **settore FemCare**, gli assorbenti risultano in linea con l'evoluzione demografica e i tamponi si mantengono stabili.

Il mercato dei prodotti per l'incontinenza degli adulti continua a crescere in modo sostenuto, trainato dall'aumento della popolazione over 55 e dalla forte espansione del segmento Pants. Anche il **settore Fabric & Home Care** conferma un andamento positivo, con performance particolarmente rilevanti nelle candeggine gentili e nell'HDL, mentre risultano più contenuti gli incrementi negli spray e si osserva una flessione nel segmento ipoallergenico.

Il **settore vitivinicolo** italiano è interessato da una fase di evoluzione che coinvolge categorie di prodotto, mercati, canali distributivi e modelli di consumo. In questo contesto, il segmento degli spumanti, in particolare il Prosecco, continua a mostrare una buona stabilità, mentre il resto del comparto sta progressivamente adeguando posizionamento, comunicazione e rapporto con il consumatore.

Nel 2025 l'export di vino italiano ha registrato una diminuzione del 3,7% in valore e dell'1,8% in volume (fonte: UIV-Osservatorio del Vino.) Il risultato si inserisce in un contesto internazionale complesso, nel quale i principali Paesi concorrenti hanno evidenziato flessioni più marcate (Francia -4%, Spagna -5%, Australia -15%, gli Stati Uniti addirittura -33%), consentendo al vino italiano di mantenere una posizione competitiva relativamente solida e confermando la propria leadership in termini di volumi esportati e una forte quota di mercato nei Paesi tradizionali. Alcuni mercati, come Germania e Brasile, hanno inoltre mostrato andamenti positivi, compensando in parte le difficoltà riscontrate in altre aree. In particolare, gli Stati Uniti hanno mostrato una contrazione più marcata (-9,2% a valore, frutto di un +5,3% nel primo semestre e di un -23% nel secondo) a causa dei dazi, della svalutazione del Dollaro, della riduzione dei consumi e della pressione sui prezzi. Si è registrato, infatti, uno sfasamento temporale nella pianificazione degli ordini, condizionato da massicci ritiri anticipati effettuati dalla clientela americana all'inizio del 2025, in previsione dell'introduzione di nuove politiche tariffarie e daziarie. Tale dinamica ha generato una temporanea alterazione dei volumi di vendita rispetto alle medie storiche del periodo.

Nel corso del 2025 sono stati lanciati nuovi prodotti a marchio Trerose, Fazi Battaglia e Bertani, contribuendo ad ampliare ulteriormente la gamma aziendale e a rafforzare la presenza dei brand nei rispettivi segmenti di mercato. In particolare, si segnala la produzione, da parte di Fazi Battaglia, di un vino "Low Alcohol", caratterizzato da una ridotta gradazione alcolica, in linea con le più recenti tendenze di consumo che evidenziano una crescente attenzione verso vini a basso contenuto alcolico o privi di alcol. Tale iniziativa si inserisce nella strategia della Società volta a intercettare nuovi bisogni dei consumatori, diversificare l'offerta e presidiare segmenti di mercato in evoluzione, rafforzando al contempo il posizionamento competitivo del brand.

## Attività di Holding finanziaria e immobiliare

Nonostante la volatilità derivante dalle dinamiche geopolitiche internazionali, il 2025 si è confermato un anno estremamente positivo per i **mercati azionari**, che hanno confermato il trend al rialzo osservato già nello scorso esercizio, guidati dall'economia statunitense sostenuta dalla spinta degli investimenti legati all'intelligenza artificiale.

Negli Stati Uniti, l'S&P 500 ha guadagnato il 17,9%; in Europa, l'EURO STOXX ha messo a segno un +25,2%, mentre i mercati emergenti si sono confermati i più performanti, chiudendo con un +32,1%. Piazza Affari si è distinta con un rialzo del 37,4%, spinta da tassi in calo e da un quadro di crescita positivo. Anche il Giappone ha chiuso l'anno in rialzo, +25,5%, grazie alle attese legate alla nuova leadership politica.



# Sintesi dei risultati economici, patrimoniali e finanziari consolidati

## Gestione economica

Si riporta di seguito il Conto Economico riclassificato dell'esercizio 2025, per evidenziare alcuni indicatori economici della gestione.

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO (migliaia di Euro)	Esercizio corrente	Esercizio precedente	Variazione in valore assoluto	Variazione in %
Ricavi da attività operative	1.633.138	1.590.315	42.823	2,69%
Altri ricavi operativi	69.002	36.527	32.475	88,91%
<b>TOTALE RICAVI</b>	<b>1.702.140</b>	<b>1.626.842</b>	<b>75.298</b>	<b>4,63%</b>
Costi per acquisti e per servizi	961.912	919.057	42.855	4,66%
Costo del personale	435.539	403.048	32.491	8,06%
Altri costi operativi	75.729	66.687	9.042	13,56%
<b>EBITDA</b>	<b>228.960</b>	<b>238.050</b>	<b>(9.090)</b>	<b>(3,82%)</b>
Ammortamenti e svalutazioni	119.462	130.814	(11.352)	(8,68%)
<b>EBIT</b>	<b>109.498</b>	<b>107.236</b>	<b>2.262</b>	<b>2,11%</b>
Risultato della gestione finanziaria	20.360	62.039	(41.679)	(67,18%)
Rettifiche nette di attività finanziarie	39.114	7.712	31.402	> 100%
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>168.972</b>	<b>176.987</b>	<b>(8.015)</b>	<b>(4,53%)</b>
Imposte sul reddito	41.558	21.180	20.378	96,21%
<b>Risultato Netto</b>	<b>127.414</b>	<b>155.807</b>	<b>(28.393)</b>	<b>(18,22%)</b>

I **Ricavi Totali** ammontano complessivamente a 1.702.140 migliaia di Euro, in aumento del 4,63% rispetto al 2024, nonostante l'assenza della contribuzione del segmento Beauty, i cui ricavi al termine dell'esercizio precedente ammontavano a circa 109.000 migliaia di Euro.

Nel dettaglio, il settore Salute consuntiva ricavi per 1.262.645 migliaia di Euro (equivalenti al 74,18% dei ricavi complessivi), il business Tecnologia Industriale chiude l'esercizio con ricavi complessivi pari a 392.106 migliaia di Euro (rappresentando il 23,04% dei ricavi totali), il segmento Largo Consumo ha chiuso l'esercizio registrando complessivamente ricavi per 26.437 migliaia di Euro (pari all'1,55% dei ricavi totali) e, in ultimo, l'Attività di Holding finanziaria e immobiliare ha generato ricavi consolidati per un valore pari a 20.952 migliaia di Euro (equivalenti all'1,23% del totale).

Nel business Salute, oltre al già commentato incremento dei ricavi da attività operative guidato dai prodotti del segmento Brain Health, si registra un significativo aumento degli altri ricavi operativi, riferito esclusivamente alla rilevazione della plusvalenza connessa alla cessione del ramo d'azienda riferibile ai prodotti a marchio Amuchina e Infasil. Nel settore Tecnologia Industriale si evidenzia invece un aumento dei ricavi totali pari a 144.775 migliaia di Euro, grazie soprattutto al comparto Robotica, che è cresciuto del 290% rispetto al precedente esercizio. Restano sostanzialmente in linea con il precedente esercizio i ricavi conseguiti dal segmento vitivinicolo e i proventi derivanti dall'Attività di Holding finanziaria e immobiliare.

Al 31 dicembre 2025, il Gruppo registra un **EBITDA** pari a 228.960 migliaia di Euro, in calo di 9.090 migliaia di Euro rispetto alla marginalità operativa consuntivata al termine del precedente esercizio. Relativamente ai costi operativi, nel settore Salute l'incremento dei costi per acquisto di beni e per servizi è ascrivibile all'effetto netto tra una riduzione dei costi netti di produzione di 18.726 migliaia di Euro, più che compensati da un aumento dei costi per servizi per 37.260 migliaia di Euro, principalmente connessi a nuovi progetti R&D, spese di marketing, congressi e sponsorizzazioni e per il resto relativi a consulenze (soprattutto ICT legate a progetti trasformativi), e i maggiori oneri legati al cambio di governance e al processo di Riorganizzazione del Gruppo. Il settore Tecnologia Industriale è il segmento che più ha inciso sull'aumento dei costi operativi, dove si è registrato un incremento per 87.591 migliaia di Euro relativo ai costi per materie prime, in coerenza con l'aumento dei volumi di business, oltre all'aumento dei costi per servizi per 26.360 migliaia di Euro, per effetto delle maggiori consulenze e dei servizi per il business, e dei costi del personale per 9.146 migliaia di Euro in misura proporzionale all'aumento dell'organico. L'aumento del costo del personale è evidente anche nelle altre Società del Gruppo impattate dalla Riorganizzazione (Angelini Holding S.p.A. e Angelini Real Estate S.p.A.), dove si registra un aumento complessivo pari a 16.621 migliaia di Euro. L'**EBIT** espone un saldo pari a 109.498 migliaia di Euro, principalmente per effetto dei minori ammortamenti a seguito del deconsolidamento del segmento Beauty e della cessione da parte della Società Real Estate S.p.A. dell'immobile di pregio sito in Rambla de Catalunya (Barcellona, Spagna). A ciò si aggiunge l'effetto positivo derivante dalle minori svalutazioni, rispetto al periodo di confronto, delle immobilizzazioni iscritte nelle Società rientranti nel settore Salute.

Il **Risultato prima delle imposte** registrato dal Gruppo Angelini Industries alla fine dell'esercizio 2025 è pari a 168.972 migliaia di Euro, in diminuzione rispetto all'esercizio precedente di 8.015 migliaia di Euro (176.987 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024). Il decremento della voce è imputabile principalmente al risultato netto della gestione finanziaria del 2025, che registra una flessione complessiva di 41.679 migliaia di Euro rispetto all'esercizio precedente: l'impatto positivo derivante dall'estinzione anticipata del debito della Capogruppo e dalla chiusura dei relativi derivati non è stato infatti sufficiente a bilanciare il venir meno dei proventi straordinari su partecipazioni, il minor rendimento della liquidità da banche e time deposit, il decremento dei proventi derivanti dal rapporto di tesoreria centralizzata del Gruppo verso la Controllante Angelini Finanziaria S.p.A. (influenzata dall'erogazione del dividendo da 450 milioni di Euro), e l'avvio del nuovo finanziamento da 1 miliardo di Euro destinato al comparto Salute che ha generato nuovi interessi passivi nella seconda parte dell'anno.

Il Gruppo Angelini Industries ha conseguito al termine dell'esercizio 2025 un **Risultato Netto** pari a 127.414 migliaia di Euro, in diminuzione rispetto al precedente esercizio per 28.393 migliaia di Euro anche per effetto del cospicuo aumento del carico fiscale, data l'assenza dei benefici fiscali di cui il Gruppo ha goduto nell'esercizio precedente.

Si riportano infine i principali indici di redditività comparati con i valori relativi all'esercizio precedente.

INDICI DI REDDITIVITÀ	Esercizio corrente	Esercizio precedente
ROE netto (Risultato Netto/Patrimonio Netto)	5,28%	5,81%
ROI (EBIT/Capitale investito)	2,61%	2,52%
ROS (EBIT/Ricavi da attività operative)	6,70%	6,74%

## Gestione patrimoniale

Si riporta di seguito lo Stato Patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2025, riclassificato secondo criteri finanziari.

SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA RICLASSIFICATA (migliaia di Euro)	ATTIVITÀ			
	Esercizio corrente	Esercizio precedente	Variazione in valore assoluto	Variazione in %
<b>CAPITALE CIRCOLANTE</b>	<b>2.531.532</b>	<b>2.642.834</b>	<b>(111.302)</b>	<b>(4,21%)</b>
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	513.407	555.646	(42.239)	(7,60%)
Attività correnti	1.692.210	1.744.267	(52.057)	(2,98%)
Rimanenze	325.915	342.921	(17.006)	(4,96%)
<b>ATTIVITÀ DESTINATE ALLA VENDITA</b>	<b>0</b>	<b>101.556</b>	<b>(101.556)</b>	<b>(100,00%)</b>
<b>CAPITALE IMMOBILIZZATO</b>	<b>1.667.452</b>	<b>1.504.404</b>	<b>163.048</b>	<b>10,84%</b>
Attività immateriali	528.789	562.672	(33.883)	(6,02%)
Attività materiali	418.209	399.896	18.313	4,58%
Attività finanziarie	655.022	475.049	179.973	37,89%
Altre attività non correnti	65.432	66.787	(1.355)	(2,03%)
<b>TOTALE CAPITALE INVESTITO</b>	<b>4.198.984</b>	<b>4.248.794</b>	<b>(49.810)</b>	<b>(1,17%)</b>

Il **Capitale Circolante** al 31 dicembre 2025 è pari a 2.531.532 migliaia di Euro, in diminuzione di 111.302 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio. Analizzando le singole componenti, le disponibilità liquide, accentrate nell'Attività di Holding, diminuiscono per 42.239 migliaia di Euro, a causa dell'effetto combinato della diminuzione dei depositi bancari vincolati per 159.130 migliaia di Euro, in parte compensato dall'incremento della liquidità sui conti correnti ordinari per 116.945 migliaia di Euro. Anche le rimanenze registrano una flessione di 17.006 migliaia di Euro, riscontrata principalmente nel settore Salute per 12.647 migliaia di Euro e nel settore Tecnologia Industriale per 4.239 migliaia di Euro.

Le attività correnti diminuiscono complessivamente per 52.057 migliaia di Euro. La variazione è dovuta al decremento dei crediti finanziari per cash pooling per 432.334 migliaia di Euro, derivante dal già citato pagamento del dividendo alla Controllante Angelini Finanziaria S.p.A., compensato dal significativo incremento registrato nel valore complessivo degli investimenti in titoli obbligazionari e crediti finanziari per 341.629 migliaia di Euro. Alla variazione contribuisce inoltre il credito a breve termine derivante dalla cessione della partecipazione finanziaria in Penelope S.r.l. per 75.239 migliaia di Euro.

La variazione della voce **Attività destinate alla vendita** si riferisce al perfezionamento della cessione della partecipazione in AB Parfums S.p.A. e delle sue controllate e alla vendita dell'immobile commerciale di pregio in Rambla de Catalunya a Barcellona, unitamente a un terreno a Teià. Per ulteriori dettagli si rimanda alle note esplicative.

Il **Capitale immobilizzato** presenta al termine del presente esercizio un saldo complessivo pari a 1.667.452 migliaia di Euro, in aumento di 163.048 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio. La variazione è dovuta agli ammortamenti del periodo, all'incremento delle attività materiali e alle movimentazioni degli strumenti finanziari non correnti detenuti in portafoglio che, complessivamente, hanno determinato un incremento per 179.973 migliaia di Euro, sostanzialmente dovuto alla valutazione delle partecipazioni in Società collegate e joint venture per 30.521 migliaia di Euro, delle partecipazioni finanziarie in altre imprese per 87.572 migliaia di Euro e al credito finanziario derivante dalla cessione della Società AB Parfums S.p.A. per 53.771 migliaia di Euro.

SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA RICLASSIFICATA (migliaia di Euro)	PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO			
	Esercizio corrente	Esercizio precedente	Variazione in valore assoluto	Variazione in %
Passività correnti	726.217	847.962	(121.745)	(14,36%)
Passività non correnti	1.046.393	683.251	363.142	53,15%
Passività nette per benefici definiti ai dipendenti	14.871	34.419	(19.548)	(56,79%)
Patrimonio Netto	2.411.503	2.683.162	(271.659)	(10,12%)
<b>TOTALE FONTI DI FINANZIAMENTO</b>	<b>4.198.984</b>	<b>4.248.794</b>	<b>(49.810)</b>	<b>(1,17%)</b>

Le **Passività correnti** ammontano a 726.217 migliaia di Euro, in diminuzione di 121.745 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio (847.962 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024). La variazione è principalmente dovuta agli effetti positivi legati all'estinzione anticipata del finanziamento bancario in capo alla Capogruppo Angelini Holding S.p.A. e alla diminuzione dei debiti commerciali, registrata in particolare nel settore Tecnologia Industriale, in parte mitigati dall'aumento dei fondi oneri relativi ai costi della Riorganizzazione accantonati in bilancio al 31 dicembre 2025. Di segno opposto è invece la variazione delle **Passività non correnti**, che chiudono l'esercizio registrando un incremento pari a 363.142 migliaia di Euro, principalmente per effetto della sottoscrizione del nuovo finanziamento bancario in capo alla Controllata Angelini Pharma S.p.A. Le **Passività nette per benefici definiti ai dipendenti** sono pari a 14.871 migliaia di Euro e diminuiscono rispetto al precedente esercizio per 19.548 migliaia di Euro, principalmente in seguito alla liquidazione nel presente esercizio del piano di incentivazione a lungo termine (LTI) relativo al periodo 2023-2024.

Infine, il **Patrimonio Netto** del Gruppo al termine del presente esercizio è pari a 2.411.503 migliaia di Euro, in diminuzione di 271.659 migliaia di Euro rispetto al 31 dicembre 2024. Tale variazione è determinata principalmente dall'utile d'esercizio consolidato, dalla valutazione degli strumenti finanziari al FVTOCI e al decremento della "riserva avanzo da fusione" in seguito alla distribuzione del dividendo alla Controllante Angelini Finanziaria S.p.A. Si riportano di seguito i principali indici patrimoniali, comparati con i valori relativi all'esercizio precedente.

INDICI DI ROTAZIONE (migliaia di Euro)	Esercizio corrente	Esercizio precedente
Rotazione magazzino (Ricavi da attività operative/Rimanenze)	5,01	4,64
Rotazione del Capitale Circolante (Ricavi da attività operative/Capitale Circolante)	0,65	0,60
Rotazione del Capitale investito (Ricavi da attività operative/Capitale investito)	0,39	0,37

INDICI DI STRUTTURA (migliaia di Euro)	Esercizio corrente	Esercizio precedente
Margine primario di struttura (Patrimonio Netto-Capitale immobilizzato)	744.051	1.178.758
Quoziente primario di struttura (Patrimonio Netto/Capitale Immobilizzato)	1,45	1,78
Margine secondario di struttura (Patrimonio Netto+Passività non correnti)- Capitale immobilizzato	1.805.315	1.896.428
Quoziente secondario di struttura (Patrimonio Netto+Passività non correnti)/ Capitale immobilizzato	2,08	2,26
Indice di autonomia finanziaria (Patrimonio Netto/Capitale investito)	0,57	0,63
Quoziente di indebitamento (Passività non correnti+Passività correnti)/ Patrimonio Netto	0,74	0,58

## Gestione finanziaria

Si riporta di seguito una tabella di dettaglio della Posizione Finanziaria Netta del Gruppo al 31 dicembre 2025.

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA (migliaia di Euro)	Esercizio corrente	Esercizio precedente	Variazione
<b>a) Disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>	<b>513.407</b>	<b>555.646</b>	<b>(42.239)</b>
<b>b) Attività finanziarie correnti</b>	<b>1.072.843</b>	<b>1.205.053</b>	<b>(132.210)</b>
<b>c) Attività finanziarie non correnti</b>	<b>0</b>	<b>4.963</b>	<b>(4.963)</b>
Debiti bancari correnti	88	150.485	(150.397)
Passività finanziarie correnti per leasing ex IFRS 16	14.575	13.866	709
Altre passività finanziarie correnti	12.406	0	12.406
<b>d) Totale passività finanziarie correnti</b>	<b>27.069</b>	<b>164.351</b>	<b>(137.282)</b>
<b>e) Posizione (Indebitamento) finanziaria corrente (a+b+c-d)</b>	<b>1.559.181</b>	<b>1.601.311</b>	<b>(42.130)</b>
Debiti bancari non correnti	996.467	631.274	365.193
Passività finanziarie non correnti per leasing ex IFRS 16	23.616	31.340	(7.724)
Altre passività finanziarie non correnti	2.604	1	2.603
<b>f) Totale passività finanziarie non correnti</b>	<b>1.022.687</b>	<b>662.615</b>	<b>360.072</b>
<b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA (e-f)</b>	<b>536.494</b>	<b>938.696</b>	<b>(402.202)</b>

La **Posizione Finanziaria Netta** del Gruppo al 31 dicembre 2025 continua a essere solida, nonostante la diminuzione di 402.202 migliaia di Euro, riconducibile principalmente alla distribuzione del dividendo da 450 milioni di Euro ad Angelini Finanziaria S.p.A.

Si segnala che, ai fini della rappresentazione veritiera e corretta e di una migliore comparazione con il dato dell'esercizio corrente, la voce "Attività finanziarie correnti" del periodo di confronto è stata oggetto di restatement in seguito alla riclassifica dei ratei attivi di natura finanziaria, relativi a interessi maturati su depositi vincolati e titoli obbligazionari, precedentemente inclusi nelle "Altre attività correnti", per un valore complessivo di 5.506 migliaia di Euro.

# Attività e investimenti in R&S

Con riferimento al settore **Salute** gli investimenti in ricerca, innovazione e sostenibilità continuano a essere i principali driver della strategia di crescita di Angelini Pharma. L'espansione della pipeline nel settore della Brain Health, il perfezionamento delle terapie per la salute mentale, lo sviluppo di soluzioni avanzate per la Consumer Healthcare e l'impegno in progetti di sostenibilità rappresentano priorità strategiche del Gruppo nel prossimo futuro. Nel corso dell'esercizio 2025, l'investimento in attività di R&S si è confermato uno dei principali ambiti di allocazione delle risorse economico-finanziarie generate dalla gestione operativa. A tale scopo, la Società ha destinato complessivamente 46 milioni di Euro (al netto del costo del personale) alle attività di ricerca, in aggiunta agli investimenti nell'ambito del Business Development, confermando il proprio impegno nonostante la limitata disponibilità di agevolazioni fiscali. La ricerca in ambito specialistico ha proseguito il proprio percorso evolutivo, beneficiando delle opportunità offerte dalle nuove tecnologie digitali e dall'adozione di approcci terapeutici innovativi. In linea con la visione strategica di Angelini Pharma, tali attività si sono focalizzate sulla gestione di patologie complesse, caratterizzate da un impatto significativo sulla qualità della vita e sui percorsi terapeutici dei pazienti. Nel 2025, le attività di R&S sono state condotte avvalendosi di strumentazioni tecnologicamente avanzate e della competenza di un team altamente qualificato composto da 156 risorse interne, cui si sono affiancati ricercatori senior delle consociate internazionali, integrati all'interno dell'organizzazione della Direzione Ricerca e Sviluppo. Le collaborazioni scientifiche con centri di ricerca privati, istituzioni accademiche e università, sia a livello nazionale sia internazionale, hanno rappresentato un ulteriore elemento strategico per il rafforzamento della rete di ricerca e per lo sviluppo di soluzioni innovative.

## Brain Health

### Epilessia

Nell'ambito della strategia di innovazione, è stata condotta un'approfondita valutazione di asset esterni con l'obiettivo di identificare opportunità ad alto potenziale in linea con le aree terapeutiche di interesse di Angelini Pharma. A seguito di un'analisi strategica e tecnico-scientifica, sono stati conclusi importanti accordi con GRIN Therapeutics, OmniAb e Sovargen, che consentiranno l'acquisizione dei diritti su alcune tecnologie e prodotti innovativi, con l'obiettivo di supportarne lo sviluppo preclinico e clinico e favorire la commercializzazione in mercati strategici. Questi accordi rappresentano un significativo arricchimento del portafoglio di attività del Gruppo, garantendo un impatto positivo e duraturo nel panorama farmaceutico globale, in linea con l'obiettivo di fornire soluzioni terapeutiche avanzate per patologie complesse e orfane. Parallelamente, si è proseguito con lo sviluppo di progetti già avviati nelle aree terapeutiche di riferimento. In particolare, si segnala il proseguimento degli studi preclinici e clinici relativi a nuovi trattamenti nell'ambito della Brain Health, tra cui la progettazione di uno studio di Fase 1 su un nuovo farmaco con potenziale applicazione su diverse patologie neurologiche, inclusa l'epilessia, previsto per il 2027. Inoltre, è stata condotta un'intensa attività di ricerca clinica orientata alla raccolta di dati nel "Real World" al fine di comprendere meglio i bisogni dei pazienti e consolidare le conoscenze sull'efficacia e la sicurezza del cenobamato nel trattamento dell'epilessia focale. Grazie all'adozione di tecnologie avanzate, la raccolta di dati osservazionali è stata integrata dall'utilizzo dell'intelligenza artificiale, che ha permesso di generare evidenze relative alla gestione di comorbidità associate all'epilessia (per esempio, la depressione) e di sviluppare modelli predittivi per individuare l'evoluzione della patologia verso stati di resistenza al trattamento. Tra gli studi osservazionali prospettici avviati, si segnala uno studio internazionale in corso volto a indagare l'effetto del cenobamato sul rischio di SUDEP (Morte Improvvisa e Inaspettata in Epilessia), con l'obiettivo di ampliare la comunicazione scientifica e promuovere nuovi filoni di ricerca.

## Depressione

Nel 2025, Angelini Pharma ha ulteriormente consolidato il proprio impegno nella ricerca sulla salute mentale, con particolare attenzione ai meccanismi d'azione dei principi attivi leader nel segmento, come il trazodone. Sono stati condotti studi preclinici avanzati su modelli *in vitro* e *in vivo* per approfondire il profilo farmacologico e terapeutico del farmaco, e avviati nuovi studi osservazionali per raccogliere dati sul trattamento di pazienti affetti da depressione maggiore, disturbi cognitivi ed Emotional Blunting (caratterizzato da una riduzione della capacità di provare emozioni). Ulteriori sforzi sono stati rivolti alla collaborazione con Società scientifiche e accademiche, che ha consentito un confronto continuo con i principali esperti del settore attraverso congressi specialistici e programmi di ricerca indipendenti. Parte degli investimenti è stata dedicata a supportare la ricerca di centri di eccellenza italiani e internazionali, confermando il ruolo di Angelini Pharma come partner di riferimento nel trattamento delle patologie psichiatriche.

## Consumer Healthcare

Nell'area Consumer Health, l'impegno del Gruppo si è concentrato sull'innovazione nel design e nello sviluppo dei prodotti, con l'obiettivo di soddisfare meglio i bisogni dei pazienti, in particolare per quanto riguarda la facilità di somministrazione, la flessibilità nei dosaggi e una maggiore adesione agli schemi terapeutici. Per i principi attivi consolidati, come la benzidamina, sono stati condotti studi preclinici e clinici per ampliare le conoscenze sul loro profilo farmacologico e terapeutico, oltre a studi di Real World Evidence volti a fornire dati aggiornati alla comunità scientifica. Per la linea ThermaCare, sono proseguiti i progetti di sensibilizzazione sull'utilizzo della terapia del calore nel trattamento del dolore muscolo-scheletrico. Grazie al supporto di un ampio network di esperti internazionali, queste attività hanno rafforzato il posizionamento del prodotto nel panorama terapeutico globale.

Un'importante attenzione è stata dedicata anche alla sostenibilità e al miglioramento delle performance ambientali, mediante lo sviluppo di materiali e packaging eco-compatibili in grado di ridurre l'impatto ambientale e migliorare l'esperienza d'uso per i pazienti.

## Sostenibilità e avanzamento tecnologico

Il 2025 ha rappresentato un anno fondamentale per la trasformazione digitale del Gruppo, con ulteriori progressi verso l'integrazione tecnologica nelle attività di R&S. I progetti strategici cofinanziati dalla Commissione europea, nell'ambito dei programmi Horizon Europe e LIFE, e dal PNRR, hanno permesso di implementare tecnologie all'avanguardia finalizzate all'ottimizzazione dei processi produttivi e alla riduzione dell'impatto ambientale.

In particolare:

- il progetto ETERNAL ha portato allo scale-up di una nuova tecnologia farmaceutica per migliorare l'efficienza energetica e la sostenibilità;
- il progetto LIFE-GREENAPI ha proseguito il proprio sviluppo, integrando tecnologie di chimica a flusso per ottimizzare la produzione di principi attivi farmaceutici;
- il progetto SMART PHARMA ha implementato tecnologie per il passaggio da manutenzione preventiva a manutenzione predittiva, migliorando l'efficienza e riducendo i costi operativi.

# Nuove Autorizzazioni all'Immissione in Commercio (AIC) e/o nuove indicazioni terapeutiche

Nessuna nuova Autorizzazione all'Immissione in Commercio (AIC) è stata ottenuta nel 2025.

Per quanto riguarda il settore **Tecnologia Industriale**, sono proseguite e sono state ulteriormente sviluppate le proprie attività di ricerca e sviluppo nei settori chiave che ne caratterizzano il posizionamento tecnologico e strategico: le macchine Converting, le soluzioni robotiche e le applicazioni di intelligenza artificiale.

Le attività svolte comprendono sia progetti in continuità con gli esercizi precedenti sia nuovi programmi di sviluppo avviati nel corso dell'anno, in risposta all'evoluzione delle esigenze di mercato e alle sfide tecnologiche di medio-lungo periodo. Per quanto riguarda le piattaforme Converting, sono proseguite le attività di sviluppo legate alla realizzazione di macchine per la produzione di batterie, con particolare riferimento ai processi di assemblaggio delle celle, ambito che continua a rappresentare un'area di forte interesse strategico. In continuità con gli anni precedenti, è inoltre avanzato il progetto relativo allo sviluppo di un processo innovativo per la produzione di semilavorati in cellulosa destinati allo stampaggio a secco, finalizzato all'abilitazione di nuove soluzioni produttive a ridotto impatto ambientale.

Nel corso dell'esercizio sono proseguite le attività di sviluppo delle piattaforme per prodotti per l'incontinenza adulta, affiancate dall'avvio di nuovi progetti dedicati allo sviluppo di una nuova piattaforma per la produzione di pannolini per bambini. Parallelamente, è stata avviata la riprogettazione di una piattaforma per mutanda per incontinenza adulta e lo sviluppo di una nuova macchina di confezionamento per assorbenti femminili, con l'obiettivo di migliorarne le prestazioni, la flessibilità e la competitività.

Nel settore delle applicazioni per il largo consumo domestico, è stato ripreso un tema di sviluppo relativo alle macchine per la produzione di monodose per lavastoviglie e lavatrici, sia per prodotti contenenti detergente liquido sia in polvere. Inoltre, l'attenzione si è concentrata sullo sviluppo di nuove soluzioni di confezionamento, in particolare macchine per la produzione di doypack realizzati al 100% in carta e nuove confezioni rigide, anch'esse interamente in carta, in linea con gli obiettivi di sostenibilità ambientale.

Nel campo della Robotica sono proseguite le attività di sviluppo di soluzioni avanzate per l'automazione dei processi produttivi e logistici, tra cui soluzioni robotiche per la gestione di pallet misti. Il settore della Robotica si conferma anche per il 2025 come il tema centrale dello sviluppo tecnologico, assumendo un ruolo sempre più strategico per l'introduzione di nuove tecnologie e per l'evoluzione dei processi industriali. Rimangono attivi e in continuo sviluppo i progetti legati alle applicazioni di intelligenza artificiale, con particolare riferimento all'ottimizzazione delle soluzioni a supporto delle attività di monitoraggio delle macchine e delle control room, nonché allo sviluppo di sistemi di visione avanzati con intelligenza artificiale embedded, finalizzati ad aumentare il livello di autonomia, affidabilità ed efficienza delle piattaforme produttive. Nel corso dell'anno sono inoltre state avviate attività di ricerca finalizzate all'implementazione di nuove soluzioni tecnologiche per la produzione di accumulatori di energia, che costituiranno la base per futuri progetti specifici con attività di sviluppo dedicate negli esercizi successivi.

È proseguito ed è entrato nella fase di prime applicazioni sul campo il programma pluriennale, impostato nell'esercizio precedente, volto ad affrontare la sfida della transizione da una tecnologia di converter controllata prevalentemente dall'uomo a una tecnologia sempre più autonoma. Tale programma è orientato alla riduzione del fabbisogno di intervento umano diretto e alla valorizzazione di una collaborazione evoluta tra operatore e tecnologia, al fine

di migliorare le prestazioni complessive, l'efficienza e l'affidabilità dei sistemi produttivi. In coerenza con la strategia aziendale, si conferma infine l'impegno nello sviluppo di prodotti e processi produttivi sempre più sostenibili, che rappresenta un elemento trasversale a tutte le attività di ricerca e sviluppo. Per i prossimi anni, i principali trend di sviluppo e innovazione continueranno a essere:

- l'ottimizzazione delle piattaforme modulari per prodotti igienici monouso;
- lo sviluppo di prodotti e processi produttivi a ridotto impatto ambientale;
- l'implementazione di nuove soluzioni tecnologiche nel campo della produzione di batterie e accumulatori di energia;
- lo sviluppo di piattaforme produttive caratterizzate da un elevato livello di autonomia, in grado di ridurre l'impiego diretto di intelligenza umana e di favorire una collaborazione evoluta tra uomo e tecnologia;
- lo sviluppo di soluzioni robotiche flessibili e adattive, caratterizzate dall'integrazione di sistemi di percezione avanzati basati su intelligenza artificiale, finalizzati a migliorare l'autonomia, l'adattabilità e le prestazioni operative dei sistemi robotizzati.

In sintonia con la strategia di tutela della proprietà intellettuale avviata negli esercizi precedenti, sono state presentate 19 nuove domande di brevetto.

Nel settore **Largo Consumo**, l'innovazione continua a rappresentare uno dei principali driver di sviluppo per la JV Fater S.p.A.. Accanto al supporto della Procter & Gamble Company, che attraverso le proprie strutture di ricerca fornisce aggiornamenti tecnologici e contributi allo sviluppo delle categorie Baby Care e FemCare, l'Azienda prosegue nel potenziamento delle proprie competenze interne. Nel Business Campus di Spoltore sono operativi oltre 2.500 m<sup>2</sup> di laboratori, aree attrezzate e impianti pilota, dedicati in particolare allo sviluppo dei prodotti ACE e Lines Specialist. Nel corso del 2025 sono proseguite le attività di ricerca e sviluppo condotte dal Technology Innovation Department, che impiega personale altamente specializzato e si avvale del supporto di consulenti e partner esterni. Le attività di R&D includono ricerche sui bisogni dei consumatori, formulazione e analisi di prodotti, studio di nuovi materiali, sviluppo di confezionamenti con prototipazione 3D, test di performance, simulazioni in condizioni ambientali estreme e analisi delle fasi di industrializzazione tramite impianti pilota. Il dipartimento persegue tre obiettivi strategici: migliorare l'esperienza d'uso, ridurre l'impronta ambientale e ottimizzare i costi di produzione. In questo quadro si inseriscono i progetti di innovazione sostenibile targati Net Zero, che mirano alla progressiva neutralità carbonica dei prodotti Fater senza comprometterne qualità e accessibilità. L'approccio alla ricerca si fonda anche su una rete consolidata di collaborazioni scientifiche con università e centri di ricerca nazionali e internazionali, attivi nelle categorie Fabric & Home Care e Paper. A queste si affianca il programma #FaterLabExperience, che offre agli studenti universitari la possibilità di svolgere un percorso di sei mesi su progetti tecnico-scientifici rilevanti per il loro percorso di laurea, all'interno dei laboratori del Campus Fater e affiancati da professionisti dell'Azienda. I progetti riguardano ambiti di innovazione con un focus crescente sulla sostenibilità e sulla riduzione dell'impatto emissivo. Per Fater, l'iniziativa rappresenta un'opportunità strategica per alimentare un ecosistema di innovazione aperta e rafforzare il legame con il mondo accademico.

# Informazioni attinenti a tematiche del personale e della sicurezza

## Salute

L'attenzione ai talenti e il miglioramento dell'employee experience, unitamente all'adozione di modelli organizzativi innovativi rappresentano i pilastri della strategia di Angelini Pharma S.p.A. per continuare a crescere e affrontare le sfide future, e la Certificazione Top Employer Europe ricevuta nel 2025 per il settimo anno consecutivo conferma tale impegno. L'Azienda ha ottenuto vari riconoscimenti locali, tra cui il terzo posto in Turchia e Portogallo e il decimo in Italia, classificandosi per la prima volta anche negli Stati Uniti, grazie al perseguimento dell'eccellenza nella gestione HR, che si fonda su quattro pilastri strategici:

- Organizzazione;
- Sustainable Reward;
- Employee Experience; e
- Business Advocacy.

## Organizzazione

Nel 2025, Angelini Pharma ha avviato un importante progetto di riorganizzazione aziendale, sviluppato da team interaziendali e interfunzionali guidati da HR e Business Leader. Tale progetto, operante dal gennaio 2026, mira a creare una struttura efficiente e autonoma, in linea con il ruolo della Holding come portfolio company, focalizzata su obiettivi finanziari, strategici e di controllo.

L'obiettivo è massimizzare il valore degli asset aziendali nelle aree Brain Health (BH), Specialty e Primary Care (SPC) e Consumer Healthcare (CHC), accelerando la profittabilità, ottimizzando i costi e favorendo la tempestività decisionale per supportare l'agenda Merger & Acquisition, che rappresenta una delle priorità strategiche del Gruppo in ottica di crescita.


## Sustainable Reward

Angelini Pharma promuove un sistema di remunerazione sostenibile basato su equità, meritocrazia e trasparenza, in linea con i benchmark di mercato e le best practice internazionali. Il modello di rewarding include non solo la componente economica, ma anche iniziative a supporto dell'equilibrio vita-lavoro, come flessibilità lavorativa, possibilità di incarichi internazionali e trasformazione della retribuzione variabile in servizi. Il sistema retributivo dell'Azienda si adatta ai contesti locali, alle specificità professionali e ai segmenti della popolazione, garantendo equità e valorizzazione individuale. Le politiche di Management by Objectives (MBO) e Long-Term Incentive (LTI) sono regolarmente aggiornate per allineare le performance individuali agli obiettivi strategici. Inoltre, l'Azienda offre welfare aziendale, tra cui polizze sanitarie per i dipendenti e le loro famiglie, supporto psicologico online e programmi di lavoro flessibile, con 100 giorni annui (120 per i neogenitori) per lavorare da remoto.

## Employee Experience ed Engagement

L'employee experience è al centro della strategia di Angelini Pharma: l'Azienda punta a valorizzare i collaboratori in ogni fase della loro carriera, con attenzione alle differenze generazionali e al coinvolgimento attivo. Attraverso survey globali di engagement, Angelini Pharma ascolta costantemente le necessità dei propri dipendenti, implementando azioni volte a migliorare il loro benessere e a favorire un dialogo costruttivo. Il programma di recognition premia i dipendenti che incarnano i valori aziendali, rafforzando la cultura organizzativa. La gestione del talento e la pianificazione delle successioni sono priorità chiave per Angelini Pharma.



 **Angelini Pharma, Ancona** - Efficienza e precisione: una linea di confezionamento dello stabilimento farmaceutico di Ancona. (foto di S. Giari, A. Moneta)

Attraverso il Talent Management & Key Succession Planning, l'Azienda identifica e sviluppa le risorse ad alto potenziale, pianificando percorsi di carriera che favoriscano la mobilità interna e il raggiungimento di posizioni chiave. Iniziative come il programma di Temporary Assignment (Give it A Go) e il job posting interno incoraggiano i dipendenti a esplorare nuove opportunità all'interno dell'organizzazione, migliorando le competenze e la retention. Nel 2025, Angelini Pharma ha continuato a investire nella Pharma Learning Factory, un programma formativo strutturato in quattro aree chiave:

- Self-empowerment, per supportare lo sviluppo professionale;
- Leadership & Managerial Skills, per rafforzare competenze manageriali;
- Upskilling Pharma Functions, con percorsi specifici per le diverse famiglie professionali;
- Onboarding, per facilitare l'inserimento dei nuovi assunti, anche grazie a un Buddy Program.

Queste iniziative sono state integrate con l'offerta formativa di Angelini Academy, la Corporate University del Gruppo. I dipendenti impegnati in percorsi di laurea o master hanno beneficiato di permessi studio retribuiti, favorendo così la loro crescita professionale. Angelini Pharma promuove la Diversità, Equità e Inclusione (DEI) riconoscendo l'unicità dei collaboratori come valore strategico. L'obiettivo è creare un ambiente di lavoro inclusivo e garantire pari opportunità. Le principali azioni volte a tale obiettivo nel 2025 sono state:

- governance DEI: istituzione di due comitati (Leadership Steering Committee e Operative Steering Team) per definire e implementare la strategia DEI anche attraverso l'aggiornamento e la diffusione a livello globale del Manifesto DEI;
- collaborazione con Valore D: promozione della parità di genere;
- certificazione UNI/PdR 125:2022: per la parità di genere nelle sedi italiane, ottenuta per il terzo anno consecutivo;
- riduzione del gender pay gap: analisi e riduzione delle differenze retributive tra uomini e donne;
- Shadow Board: iniziativa che coinvolge giovani talenti nelle decisioni strategiche dell'Azienda.

## Business Advocacy

Come già accennato, nel 2025, Angelini Pharma ha avviato un processo di riorganizzazione aziendale per implementare un nuovo modello organizzativo operativo dal 2026. La Funzione di Business Partnership ha svolto un ruolo chiave, facilitando l'analisi delle nuove strutture organizzative e supportando le decisioni relative ai cambiamenti nella gestione delle risorse umane. In parallelo, è stato avviato un dialogo costruttivo con le rappresentanze sindacali, che ha portato a un accordo per la riduzione del personale su base volontaria, coinvolgendo circa 150 risorse, di cui circa 90 in Italia e circa 60 all'estero. L'accordo include incentivi economici mirati, tra cui incentivi basati sull'anzianità aziendale, il pensionamento diretto e la Naspi (in Italia), sottolineando l'impegno dell'Azienda ad accompagnare con responsabilità tale processo di riorganizzazione.

## Tecnologia Industriale

Gli investimenti in formazione sono stati rilevanti: nel periodo in esame sono state erogate circa 26.500 ore di formazione con l'obiettivo di garantire l'aggiornamento continuo delle competenze tecniche e professionalizzanti. Lo sviluppo delle capacità manageriali, gestionali e relazionali è stato supportato attraverso i percorsi formativi di Angelini Academy con corsi progettati ed erogati in collaborazione con le più importanti Business School nazionali e internazionali. Sono state anche attivate due piattaforme di self-learning per lo sviluppo delle competenze linguistiche e delle capacità manageriali.

In particolare, gli interventi formativi hanno riguardato i seguenti ambiti:

- aggiornamenti normativi: Codice Etico di Gruppo, nuovo Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo, Privacy Policy di Gruppo, Global Policy Anticorruzione, Protezione dei dati personali;
- ambiente ed efficienza energetica, sostenibilità;
- comunicazione: new brand identity;
- cybersecurity;
- digital transformation e tool digitali di produttività;
- processi di Lean Manufacturing (Lean Six Sigma);
- proprietà intellettuale;
- robotica di base, avanzata e collaborativa; sistemi di visione; AI e machine learning;
- sicurezza sul lavoro;
- sviluppo competenze linguistiche;
- sviluppo soft skills e capacità manageriali;
- tool avanzati di progettazione meccanica, software e hardware;
- tool, sistemi e processi delle macchine Fameccanica.Data S.p.A.;
- Train the trainers.

Si segnala il mantenimento delle certificazioni dei seguenti sistemi di gestione: ISO 9001 (Qualità), ISO 14001 (Ambiente), ISO 45001 (Salute e Sicurezza), ISO 50001 (Energia), nonché il rinnovo della ISO 27001 (Sicurezza delle Informazioni). Importanti iniziative trasversali, a beneficio della salute e della sicurezza dei dipendenti, sono state portate avanti nel 2025 come, in particolare, il potenziamento dei sistemi di sicurezza antincendio, l'approvvigionamento di energia verde con garanzia d'origine (100% del totale) e il completamento di un nuovo impianto fotovoltaico.

## Largo Consumo

La cultura aziendale di Fater si fonda sul modello People First, articolato in sei pilastri interconnessi (Listen, Growth & Impact, Wellbeing, Inspire, Include e Do the Right Thing), che guidano la definizione annuale di una roadmap dedicata allo sviluppo del benessere organizzativo e della miglior esperienza lavorativa possibile. L'Azienda, certificata SA 8000, è tra le prime in Italia ad aver introdotto un modello di lavoro ibrido altamente flessibile, che consente alle posizioni compatibili di lavorare da remoto fino a cinque giorni a settimana. Tale modalità, considerata un beneficio dal 90% dei dipendenti, favorisce l'equilibrio vita-lavoro e si basa su un rapporto di fiducia consolidato. Per le funzioni non compatibili con il lavoro da remoto, Fater riconosce due giorni aggiuntivi di ferie, che diventano tre per gli operai over 50, al fine di mitigare l'impatto dei turni notturni.

In un'ottica di sostegno alla genitorialità, l'Azienda offre ai neo-padri tre mesi interamente retribuiti da fruire nel primo anno di vita del bambino. L'indagine annuale sul clima interno, condotta nel 2025, ha confermato un livello elevato di soddisfazione e un rapporto positivo tra persone e organizzazione, in continuità con gli anni precedenti.

La sicurezza sul lavoro costituisce una priorità assoluta. Fater opera con un Sistema di Gestione conforme alla ISO 45001:2018, applicato a tutte le sedi certificate e soggetto a verifiche periodiche tramite audit interni ed esterni.

L'Azienda investe costantemente in formazione e addestramento, con migliaia di ore erogate nel 2025, e registra un indice infortunistico in calo, in linea con il trend degli ultimi anni. Sono pienamente operativi i processi di segnalazione preventiva dei rischi, tra cui il Quick Risk Prediction e l'approccio Near Miss, che consentono di individuare tempestivamente situazioni potenzialmente critiche e attivare piani d'azione mirati.

# Gestione dei rischi aziendali

Il Gruppo è esposto a diversi rischi che derivano sia dai settori industriali di riferimento sia dalle modalità di esecuzione delle attività di business, come per esempio il rischio di mercato, il rischio di credito e il rischio di liquidità.

Il management del Gruppo è deputato alla gestione di questi rischi. Vengono di seguito riportati i principali rischi cui il Gruppo è esposto e le principali politiche adottate dal management a mitigazione degli stessi. Per ulteriori dettagli circa i rischi connessi alle voci di bilancio si rimanda alle note esplicative.

## Rischio di mercato

Il rischio di mercato è il rischio che il fair value dei flussi di cassa futuri di uno strumento finanziario si modificherà a causa delle variazioni nel prezzo di mercato. Il prezzo di mercato, in genere, comprende tre tipologie di rischio: il rischio di tasso, il rischio di valuta e altri rischi di prezzo, come, per esempio, il rischio di prezzo sui titoli rappresentativi di capitale (equity risk) e il rischio di prezzo delle commodity.

Gli strumenti finanziari soggetti al rischio di mercato includono depositi, crediti e debiti in valuta estera, e strumenti finanziari derivati. In misura minore, sono influenzati dalle variazioni di mercato anche i valori contabili dei piani pensionistici e delle altre obbligazioni post-impiego, oltre a quelle attività e passività finanziarie che contengono una significativa componente finanziaria.

Nel calcolare le analisi di sensibilità degli elementi significativi del Conto Economico, ovvero l'utile o la perdita d'esercizio, è stato considerato l'effetto delle variazioni ipotizzate relative ai rischi di mercato. Tale analisi si basa sulle attività e passività finanziarie possedute al 31 dicembre 2025 e 2024.

Inoltre, le condizioni generali dell'economia sia nazionale sia internazionale, i livelli di reddito disponibile e le condizioni del mercato del credito rappresentano, per il business in cui il Gruppo opera, rischi che possono influenzare l'andamento della gestione, soprattutto attraverso interventi normativi che i governi dei Paesi raggiunti dal business del Gruppo possono attuare, a danno della marginalità. A tal proposito, il management del Gruppo monitora con attenzione l'evoluzione della politica dei dazi introdotti dall'amministrazione USA nei primi mesi dell'esercizio 2025; per affrontare tali rischi il Gruppo pone in essere tutte le azioni necessarie a supporto del valore del portafoglio prodotti riconosciuto dai mercati di riferimento.

## Rischio inerente i prodotti

Il settore **Salute** in cui opera il Gruppo ha in sé un rischio correlato alla eventuale difettosità/tossicità dei prodotti per i quali la normativa regolatoria del settore imporrebbe l'eventuale ritiro dei lotti in commercio fino, nei casi più gravi, al ritiro dell'autorizzazione all'immissione in commercio del prodotto.

Il Gruppo, oltre ad applicare le “good practice” finalizzate al monitoraggio e al controllo qualità di tutto il ciclo produttivo e ad avere un’adeguata copertura assicurativa sul rischio prodotto, può contare sul fatto che una quota significativa del proprio fatturato è generato da farmaci i cui principi attivi non sono di recente scoperta e non sono considerati a rischio sotto il profilo della farmacopea.

Con riferimento al settore del **Largo Consumo** e, in particolare, ai segmenti di business in cui opera la JV Fater S.p.A., sotto il profilo demografico anche nel 2025 il trend dei nati in Italia registra una contrazione significativa, in linea con l’andamento degli ultimi anni. Il numero di donne in età mestruale, cioè tra 12 e 54 anni, continua la sua flessione anche nel 2025. Di segno contrario il trend della popolazione over 55, che conferma la crescita costante registrata anche negli anni precedenti. A fronte di tale scenario, Fater S.p.A. pone in essere tutte le azioni volte a salvaguardare la quota di mercato dei propri marchi in portafoglio, puntando principalmente sulle innovazioni di prodotto e delle attività commerciali portate sul mercato, che hanno ulteriormente rafforzato la fedeltà dei consumatori a questi marchi. Pur se in uno scenario macroeconomico caratterizzato da forte incertezza a causa della situazione geopolitica internazionale e del conseguente fenomeno inflattivo che ha riguardato la maggior parte dei mercati del largo consumo in Italia, non si sono registrati, nei mercati in cui Fater S.p.A. è presente, fenomeni significativi di down-tiering (passaggio dei consumatori da prodotti di fascia alta a prodotti di fascia bassa).

## Rischio di eccessiva concentrazione

La concentrazione sorge nel momento in cui un numero di controparti è impegnato in un business simile o esercita le proprie attività nella stessa area geografica oppure ha caratteristiche economiche tali da vedere la propria capacità di onorare gli impegni contrattuali influenzata da cambiamenti economici, politici o da altre condizioni.

La concentrazione indica la sensitività relativa del risultato della Società a cambiamenti che possono influenzare un particolare settore.

Al fine di evitare concentrazioni di rischio eccessive, le regole e le procedure del Gruppo includono specifiche linee guida per mantenere un portafoglio diversificato. Individuate eventuali situazioni di concentrazione, esse vengono controllate e gestite di conseguenza. Si utilizzano coperture specifiche all’interno del Gruppo per gestire il rischio di concentrazione sia a livello di rapporti sia a livello di settore.

## Rischio di compliance

Ogni operazione svolta dal Gruppo lungo tutto il ciclo di vita del prodotto, dalla Ricerca e Sviluppo alla produzione e alla divulgazione di informazioni scientifiche, presenta un rischio intrinseco di non conformità a leggi e regolamenti. Per ridurre tali rischi di non conformità, il Gruppo ha implementato un sistema di controllo interno che include una serie di procedure e strutture organizzative ben definite e integrate. Questo sistema è progettato per minimizzare il rischio di non conformità alle normative, garantire un’informazione di mercato accurata e trasparente, e prevenire o limitare le conseguenze di eventi imprevisti, concentrandosi sul raggiungimento degli obiettivi aziendali.

## Rischio di interruzione della produzione

L'attività produttiva, per sua natura, è esposta a potenziali rischi di interruzione che, se dovessero verificarsi in modo significativo o prolungato – a causa, per esempio, di catastrofi naturali, incendi, sospensione duratura di permessi/licenze di produzione, malfunzionamenti di impianti e macchinari, interruzioni eccezionali delle forniture di materie prime strategiche o di energia – potrebbero avere conseguenze negative sulla continuità e sulla regolarità delle vendite. Per mitigare tali rischi, il Gruppo adotta una politica efficace di salvaguardia degli asset (tramite piani di manutenzione degli impianti e sistemi di rilevazione e spegnimento automatico di incendi) e dispone di stabilimenti con capacità produttiva e flessibilità d'uso adatte a rispondere alle mutevoli esigenze di pianificazione. Inoltre, il Gruppo si avvale esclusivamente di fornitori affidabili e qualificati in conformità alle norme tecniche applicabili ed effettua un costante monitoraggio delle disponibilità di materie prime ed eccipienti strategici, al fine di identificare tempestivamente eventuali situazioni di carenza e di attivare le necessarie azioni (backup di approvvigionamento e/o produzione) per garantire l'autonomia produttiva. Inoltre, il Gruppo ha stipulato adeguate polizze assicurative "Property" che garantiscono la copertura dei rischi sia per i danni diretti (danneggiamenti di fabbricati, macchinari e merci) sia per quelli indiretti (perdite di profitto derivanti da sinistri).

## Rischio in materia di farmacovigilanza

Il Gruppo, in qualità di titolare delle autorizzazioni all'immissione in commercio di specialità medicinali, è soggetto alla normativa in materia di farmacovigilanza. Questa normativa richiede, tra l'altro, la trasmissione agli enti regolatori competenti, nei tempi e nei modi da essi stabiliti, di informazioni relative alla sicurezza dei farmaci, con particolare attenzione alle reazioni avverse. L'accertamento di reazioni avverse gravi può esporre il Gruppo al rischio di restrizioni nella prescrizione di un farmaco, fino a giungere, nei casi più gravi, alla revoca dell'autorizzazione all'immissione in commercio dello stesso. Per gestire efficacemente questo rischio e ottemperare alle normative nazionali nei Paesi in cui opera, il Gruppo ha assegnato specifiche responsabilità in materia di farmacovigilanza e ha implementato sistemi integrati per la raccolta, l'analisi, la gestione e la trasmissione delle informazioni richieste alle autorità competenti. In risposta all'introduzione di requisiti normativi sempre più stringenti, si evidenzia un costante rafforzamento della struttura interna dedicata alla farmacovigilanza (in termini di organizzazione, strumenti, formazione, procedure ecc.), con un miglioramento del coordinamento con filiali e partner e una valutazione centralizzata delle informazioni relative alla farmacovigilanza.

## Rischi connessi agli investimenti in Ricerca e Sviluppo

Il posizionamento competitivo del Gruppo dipende dal continuo sviluppo del proprio portafoglio prodotti attraverso attività di Ricerca e Sviluppo di nuove molecole e specialità farmaceutiche, attività cui dedica una parte significativa delle proprie risorse.

Data la complessità, la durata e la natura stessa di tali iniziative, non è possibile escludere che gli investimenti in ricerca e sviluppo non producano i risultati attesi a causa del fallimento delle ricerche condotte, del mancato ottenimento delle necessarie autorizzazioni alla commercializzazione o di condizioni di prezzo/rimborso non soddisfacenti. Per mitigare l'esposizione a tali rischi, il Gruppo monitora costantemente i risultati intermedi generati nelle varie fasi del processo di ricerca e sviluppo, selezionando e portando avanti esclusivamente le iniziative più affidabili o con la maggiore probabilità di successo e ritorno economico-finanziario.

## Rischio di credito


Il rischio di credito è il rischio che una controparte non adempia ai propri obblighi legati a uno strumento finanziario o a un contratto commerciale, portando quindi a una perdita finanziaria. Per maggiori approfondimenti si rimanda alle note esplicative al bilancio.

## Rischio di liquidità

Il rischio liquidità cui il Gruppo potrebbe essere soggetto è rappresentato dal mancato reperimento di adeguati mezzi finanziari necessari per la sua operatività, nonché per lo sviluppo delle proprie attività industriali e commerciali. Per maggiori approfondimenti si rimanda alle note esplicative al bilancio.

## Rischio di cambio

Il rischio di cambio è il rischio che il fair value o i flussi di cassa futuri di un'esposizione si modifichino a seguito di variazioni dei tassi di cambio. Per maggiori approfondimenti si rimanda alle note esplicative al bilancio.

 **Casa Angelini, Roma** - Il ritmo delle superfici guida lo sguardo verso l'ingresso, definendo un luogo di accoglienza contemporaneo.  
(foto di I. Bruni, A. Moneta)

# Rapporti con le imprese controllate, collegate, controllanti e imprese sottoposte al controllo di queste ultime

I rapporti con le Società appartenenti al Gruppo si riferiscono a transazioni di natura finanziaria, commerciale e di regolazione di partite fiscali e sono tutte concluse a condizioni di mercato. Si rimanda alle note esplicative al bilancio per ulteriori dettagli.

## Azioni proprie e azioni della Società controllante

La Società non detiene azioni proprie o azioni/quote di Società controllanti, sia in via diretta sia in via indiretta. Nel corso dell'esercizio altresì la Società non ha acquistato né venduto azioni proprie o azioni/quote di Società controllanti.



# Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

## Acquisizione di Catalyst Pharmaceuticals Inc.

Nel corso di maggio 2026, Angelini Pharma e Catalyst Pharmaceuticals Inc. ("Catalyst")(Nasdaq: CPRX) – Società biofarmaceutica in fase commerciale focalizzata sull'acquisizione di licenze, sullo sviluppo e sulla commercializzazione di farmaci innovativi per pazienti affetti da malattie rare e difficili da trattare – hanno annunciato di aver siglato un accordo definitivo in base al quale Angelini Pharma acquisirà tutte le azioni in circolazione di Catalyst a un prezzo di 31,50 Dollari statunitensi per azione in contanti, per un valore patrimoniale totale di circa 4,1 miliardi di Dollari statunitensi.

## Accordo Angelini Technologies S.p.A. – Lab0 Inc.

Relativamente al mercato della Robotica e della Automazione Industriale, che cresce annualmente a un tasso del 14%, il Gruppo conferma la volontà di svolgere un ruolo primario nel segmento relativo all'automazione logistica. Si segnala che, oltre all'esecuzione del rilevante portafoglio ordini acquisito, nel 2026 gli sforzi saranno incentrati principalmente allo sviluppo di soluzioni per l'automazione dei processi di inbound and outbound di magazzino, che a oggi risultano ancora essere fortemente incentrati sul lavoro manuale e contraddistinti da un elevato tasso di incidenti sul lavoro. A tal proposito si segnala la sottoscrizione di un prestito convertibile per un importo pari a 1.000 migliaia di Dollari statunitensi nei confronti di Lab0 Inc., Società statunitense operante nello sviluppo di soluzioni robotiche innovative per l'automazione logistica.

## Approvazione del progetto di fusione per incorporazione di Angelini Real Estate S.p.A.

Al fine di conseguire sinergie organizzative, amministrative e finanziarie, nonché una riduzione dei costi di struttura, il CdA della Capogruppo Angelini Holding S.p.A., in data 30 aprile 2026, ha deliberato il progetto di fusione per incorporazione della Controllata Angelini Real Estate S.p.A. in Angelini Holding S.p.A., con effetto retroattivo a decorrere dal 1° gennaio 2026.

## Contesto geopolitico internazionale

Lo scenario geopolitico prospettato nei primi mesi del 2026 porta con sé incertezza circa il possibile esito del conflitto in Iran e i suoi impatti sui mercati energetici e finanziari, che saranno monitorati nei prossimi mesi con grande attenzione, fermo restando che il Gruppo Angelini Industries non ha investimenti diretti in asset localizzati nelle aree interessate dal nuovo conflitto.

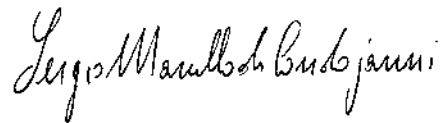
# Evoluzione prevedibile della gestione

Premesso che in generale permane l'incertezza collegata alle conseguenze dei conflitti in essere unitamente alle tensioni commerciali internazionali, nel corso del 2026 il Gruppo dovrà continuare a rivolgere la propria attenzione all'esecuzione dell'indirizzo strategico fornito dall'azionista, sviluppando le azioni da porre in essere per il raggiungimento degli obiettivi in ogni settore di business in cui il Gruppo opera. Parallelamente, continueranno le iniziative volte all'ottimizzazione della gestione finanziaria e alla marginalità di Gruppo.

Roma, 25 maggio 2026

p. IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

(Amministratore Delegato)  
Prof. Sergio Marullo di Condojanni





2.

**PROSPETTI  
CONTABILI  
CONSOLIDATI**

## Angelini Holding S.p.A. e controllate

SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA CONSOLIDATA (migliaia di Euro)	Note	31 dicembre 2025	31 dicembre 2024
<b>ATTIVITÀ</b>			
<b>Attività non correnti</b>			
Avviamento	3.1.1	57.256	58.895
Attività immateriali	3.1.2	434.028	459.506
Attività per diritti d'uso	3.1.3	37.505	44.271
Immobili, impianti e macchinari	3.1.4	418.209	399.896
Partecipazioni in Società collegate e joint venture	3.1.5	109.818	79.297
Attività finanziarie non correnti	3.1.6	545.204	395.752
Attività per imposte differite	3.1.7	65.432	66.787
<b>Totale attività non correnti</b>		<b>1.667.452</b>	<b>1.504.404</b>
<b>Attività correnti</b>			
Rimanenze	3.1.8	325.915	342.921
Crediti commerciali	3.1.9	447.811	412.379
Crediti tributari	3.1.10	21.858	39.935
Altre attività correnti	3.1.11	149.698	86.900
Attività finanziarie correnti	3.1.12	1.072.843	1.205.053
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	3.1.13	513.407	555.646
<b>Totale attività correnti</b>		<b>2.531.532</b>	<b>2.642.834</b>
Attività destinate alla vendita	3.1.14	0	101.556
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>		<b>4.198.984</b>	<b>4.248.794</b>



## Angelini Holding S.p.A. e controllate


SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA CONSOLIDATA (migliaia di Euro)	Note	31 dicembre 2025	31 dicembre 2024
<b>PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO</b>			
<b>Patrimonio Netto</b>	3.2.1		
Capitale sociale		3.000	3.000
Altre riserve		2.090.902	2.492.261
Utili (Perdite) a nuovo		190.173	32.078
Utile (Perdita) d'esercizio		127.416	155.813
<b>Totale Patrimonio attribuibile agli azionisti della Capogruppo</b>		<b>2.411.491</b>	<b>2.683.152</b>
Patrimonio di terzi		12	10
<b>Totale Patrimonio Netto</b>		<b>2.411.503</b>	<b>2.683.162</b>
<b>Passività non correnti</b>			
Fondi per rischi e oneri	3.2.2	11.300	4.844
Debiti tributari		21	21
Passività nette per benefici definiti ai dipendenti	3.2.3	14.871	34.419
Passività finanziarie per leasing	3.2.4	23.616	31.340
Altre passività finanziarie	3.2.5	999.071	631.853
Passività per imposte differite	3.2.6	8.587	10.474
Altre passività	3.2.7	3.798	4.719
<b>Totale passività non correnti</b>		<b>1.061.264</b>	<b>717.670</b>
<b>Passività correnti</b>			
Debiti verso banche e finanziamenti	3.2.8	88	150.485
Fondi per rischi e oneri correnti	3.2.2	52.148	9.226
Debiti commerciali	3.2.9	458.698	481.216
Debiti tributari	3.2.10	56.829	58.915
Passività finanziarie per leasing	3.2.4	14.575	13.866
Altre passività finanziarie	3.2.11	12.406	331
Altre passività non finanziarie	3.2.12	131.473	133.923
<b>Totale passività correnti</b>		<b>726.217</b>	<b>847.962</b>
<b>TOTALE PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO</b>		<b>4.198.984</b>	<b>4.248.794</b>

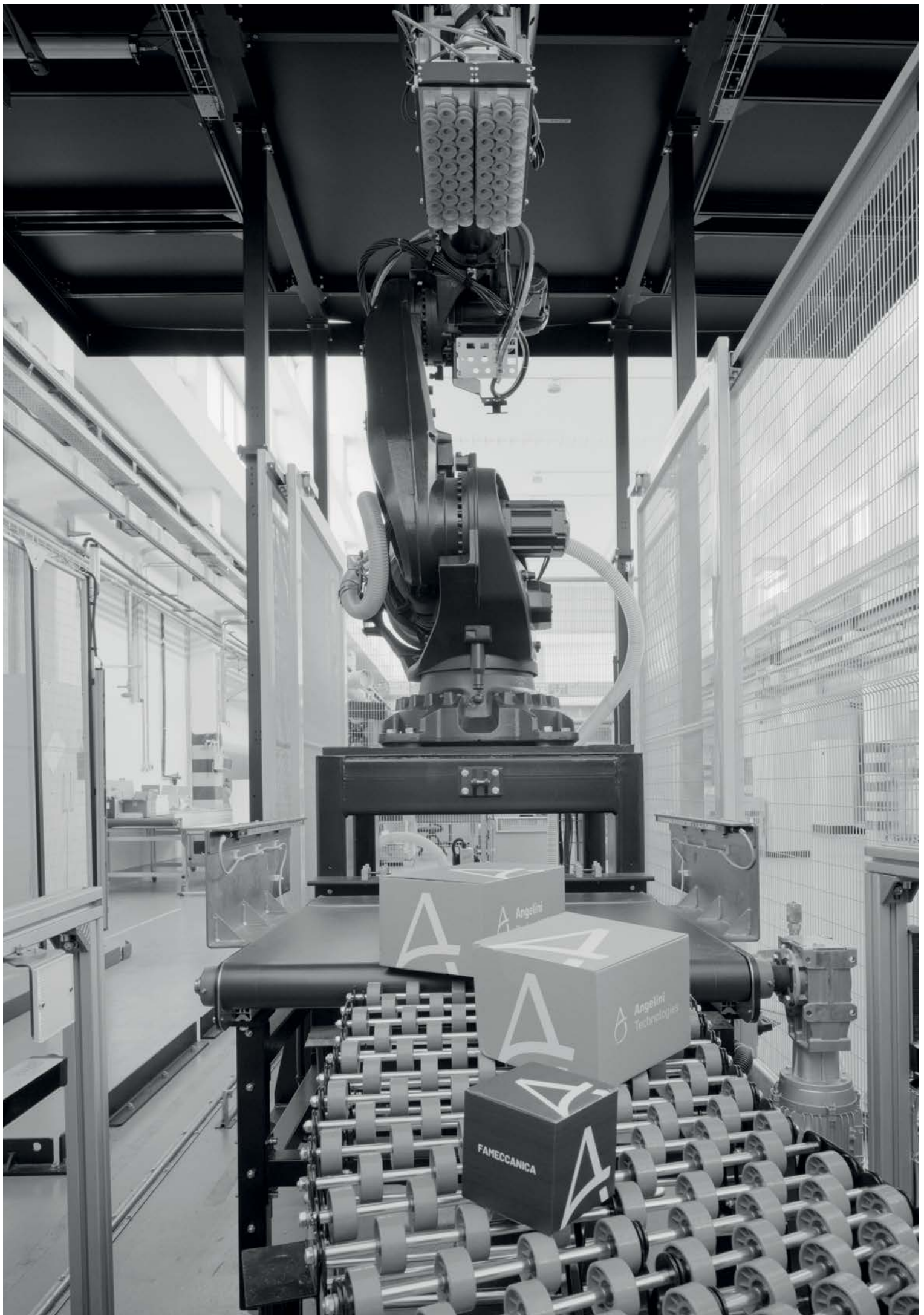
## Angelini Holding S.p.A. e controllate

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO (migliaia di Euro)	Note	31 dicembre 2025	31 dicembre 2024
Ricavi derivanti da contratti con clienti	4.1.1	1.633.138	1.590.315
Altri ricavi e proventi operativi	4.1.2	69.002	36.527
<b>TOTALE RICAVI E PROVENTI</b>		<b>1.702.140</b>	<b>1.626.842</b>
Costi delle materie prime	4.2.1	529.171	503.929
Costi per servizi	4.2.2	432.741	415.128
Costo del personale	4.2.3	435.539	403.048
Altri costi operativi	4.2.4	75.729	66.687
<b>TOTALE COSTI OPERATIVI</b>		<b>1.473.180</b>	<b>1.388.792</b>
<b>MARGINE OPERATIVO LORDO "EBITDA"</b>		<b>228.960</b>	<b>238.050</b>
Ammortamenti e svalutazioni	4.3	119.462	130.814
<b>RISULTATO OPERATIVO "EBIT"</b>		<b>109.498</b>	<b>107.236</b>
Proventi finanziari	4.4	63.136	131.036
Oneri finanziari	4.5	39.618	65.055
Quota di pertinenza del risultato di Società collegate e joint venture	4.6	38.374	36.031
Rettifiche di valore di attività valutate al fair value	4.7	740	(28.319)
Utile e perdite su cambi		(3.158)	(3.942)
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>		<b>168.972</b>	<b>176.987</b>
Imposte sul reddito	4.8	41.558	21.180
<b>UTILE/(PERDITA) D'ESERCIZIO</b>		<b>127.414</b>	<b>155.807</b>
Quota attribuibile agli azionisti di minoranza		(2)	(6)
Quota attribuibile agli azionisti e alla Capogruppo		127.416	155.813

## Angelini Holding S.p.A. e controllate

PROSPETTO CONSOLIDATO DELLE ALTRE COMPONENTI DI CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO (migliaia di Euro)	31 dicembre 2025	31 dicembre 2024
Risultato d'esercizio	127.414	155.807
<b>ALTRE COMPONENTI DI CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO</b>		
Utile (Perdita) netto su cash flow hedge	8.667	(8.513)
Differenza di conversione dei bilanci esteri	(9.659)	(175)
<b>TOTALE DELLE ALTRE COMPONENTI DI CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CHE POTRANNO ESSERE SUCCESSIVAMENTE RICLASSIFICATE NELL'UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE</b>	<b>(992)</b>	<b>(8.688)</b>
Utile (Perdita) netto su strumenti rappresentativi di capitale valutati al fair value e rilevati nel Conto Economico complessivo	43.054	(20.597)
Utile (Perdita) netto da rivalutazione su piani a benefici definiti	211	(56)
<b>TOTALE DELLE ALTRE COMPONENTI DI CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CHE NON SARANNO SUCCESSIVAMENTE RICLASSIFICATE NELL'UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE</b>	<b>43.265</b>	<b>(20.653)</b>
<b>Utile (Perdita) del Conto Economico complessivo al netto delle imposte</b>	<b>169.687</b>	<b>126.466</b>
Quota attribuibile agli azionisti di minoranza	(2)	(6)
Quota attribuibile agli azionisti e alla Capogruppo	169.689	126.472

 Angelini Technologies - Fameccanica, Chieti - Tecnologia e innovazione avanzata: close-up di una applicazione robotica.  
(foto di F. Berasi, A. Moneta)



PROSPETTO DI PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO (migliaia di Euro)	Capitale	Altre riserve	Riserva di prima applicazione IFRS (FTA)	Riserva OCI
Saldo iniziale 01.01.2024	3.000	2.228.419	256.333	8.972
Risultato d'esercizio	0	0	0	0
Destinazione utile dell'esercizio precedente	0	0	0	0
Altri movimenti	0	0	2.061	(20.650)
Differenze di conversione	0	0	0	0
<b>Saldo finale 31.12.2024</b>	<b>3.000</b>	<b>2.228.419</b>	<b>258.394</b>	<b>(11.678)</b>
Risultato d'esercizio	0	0	0	0
Destinazione utile dell'esercizio precedente	0	0	0	0
Altri movimenti	0	0	432	43.267
Differenze di conversione	0	0	0	0
Distribuzione dividendi al socio	0	(450.000)	0	0
<b>Saldo finale 31.12.2025</b>	<b>3.000</b>	<b>1.778.419</b>	<b>258.826</b>	<b>31.589</b>

Utili (Perdite) a nuovo	Utile (Perdita) dell'esercizio	Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi	Riserva per differenze di conversione e traduzione	Totale Patrimonio Netto attribuito agli azionisti della Capogruppo	Patrimonio di terzi	Totale Patrimonio Netto
(84.670)	119.980	12.717	(10.283)	2.534.468	311	2.534.779
0	155.813	0	0	155.813	(6)	155.807
119.980	(119.980)	0	0	0	0	0
(3.187)	0	(8.513)	23.380	(6.909)	(295)	(7.204)
(45)	0	0	(175)	(220)	0	(220)
<b>32.078</b>	<b>155.813</b>	<b>4.204</b>	<b>12.922</b>	<b>2.683.152</b>	<b>10</b>	<b>2.683.162</b>
0	127.416	0	0	127.416	(2)	127.414
155.813	(155.813)	0	0	0	0	0
2.351	0	4.463	10.138	60.651	4	60.655
(69)	0	0	(9.659)	(9.728)	0	(9.728)
0	0	0	0	(450.000)	0	(450.000)
<b>190.173</b>	<b>127.416</b>	<b>8.667</b>	<b>13.401</b>	<b>2.411.491</b>	<b>12</b>	<b>2.411.503</b>

## Angelini Holding S.p.A. e controllate

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO (migliaia di Euro)	al 31.12.2025	al 31.12.2024
<b>A. Attività di gestione</b>		
Utile netto	127.414	155.807
Imposte sul reddito	41.558	21.180
Interessi di competenza netti	(4.920)	(27.651)
Altri Oneri (Proventi) da attività finanziarie	(5.174)	(13.066)
Dividendi	(13.424)	(68.921)
Ammortamento immobili, impianti e macchinari	30.269	30.143
Ammortamento attività immateriali e attività per diritti d'uso	89.214	94.243
Svalutazioni	20.594	58.298
Accantonamento ai fondi	64.342	16.809
Altre componenti non monetarie	(56.060)	(25.122)
(Plusvalenze) Minusvalenze derivanti dalla cessione di attività	(37.171)	(12.199)
Variazione di altre attività e altre passività	(5.134)	(472)
Quota TFR versata ai fondi di previdenza complementare	(11.184)	(10.755)
(Utilizzo dei fondi)	(9.635)	(5.652)
<b>Flusso monetario generato (assorbito) dall'attività di gestione prima delle variazioni del Capitale Circolante</b>	<b>230.689</b>	<b>212.643</b>
Variazione di:		
Rimanenze di magazzino	9.899	(28.586)
Crediti commerciali	(35.432)	(31.469)
Debiti commerciali	(35.349)	51.952
Altre variazioni di Capitale Circolante Netto	(41.665)	37.612
<b>Variazione Capitale Circolante</b>	<b>(102.547)</b>	<b>29.509</b>
Interessi incassati	35.911	88.259
Interessi pagati	(33.163)	(61.677)
Imposte sul reddito pagate	11.284	(18.627)
Dividendi incassati	53.767	68.921
<b>Flusso monetario generato (assorbito) dall'attività di gestione</b>	<b>195.940</b>	<b>319.028</b>

<b>RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO (migliaia di Euro)</b>	<b>al 31.12.2025</b>	<b>al 31.12.2024</b>
<b>B. Attività di investimento</b>		
Investimenti in immobili, impianti e macchinari	(46.304)	(61.933)
Disinvestimenti in immobili, impianti e macchinari	37.132	17.089
Investimenti in attività immateriali	(49.769)	(6.338)
Disinvestimenti in attività immateriali	940	1.135
Acquisizione di partecipazioni in Società controllate	(127.620)	(38.491)
Cessione di attività non correnti detenute per la vendita	24.026	92.841
Attività finanziarie non immobilizzate	0	0
Investimenti in attività finanziarie non immobilizzate	(1.906.193)	(1.030.668)
Disinvestimenti in attività finanziarie non immobilizzate	1.631.186	1.113.478
Variazione perimetro di consolidamento <sup>7</sup>	(6)	(27.159)
Gestione tesoreria centralizzata	443.847	0
<b>Flusso monetario generato (assorbito) dall'attività di investimento</b>	<b>7.239</b>	<b>59.954</b>
<b>C. Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento</b>		
Gestione tesoreria centralizzata	(60)	(36.490)
Accensione finanziamenti	998.492	0
Rimborso finanziamenti	(780.494)	(149.220)
Incasso derivante dalla chiusura del derivato sul finanziamento	4.480	0
Pagamento passività per leasing	(17.237)	(15.348)
Variazione debiti a breve termine verso banche e altri finanziatori	(599)	5.743
Dividendi pagati	(450.000)	0
Acquisto azioni proprie	0	0
Vendita azioni proprie	0	0
<b>Flusso monetario generato (assorbito) dall'attività di finanziamento</b>	<b>(245.418)</b>	<b>(195.315)</b>
<b>Variazione di disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>	<b>(42.239)</b>	<b>183.667</b>
Disponibilità liquide a inizio esercizio	<b>555.646</b>	<b>371.979</b>
<b>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti finali</b>	<b>513.407</b>	<b>555.646</b>

7 Nell'anno corrente si tratta delle disponibilità liquide attribuibili al ramo d'azienda ceduto da Angelini Pharma al Gruppo Fater.



3.

**NOTE ESPLICATIVE  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31 DICEMBRE 2025**

# 1. Informazioni generali

**Angelini Holding S.p.A.** (di seguito anche “la Società”) nella sua funzione di Holding industriale del Gruppo Angelini Industries (di seguito anche, “il Gruppo”) ha come scopo la gestione delle partecipazioni industriali nei business in cui il Gruppo opera, ovvero Salute, Tecnologia Industriale e Largo Consumo, oltre all’attività di Holding in ambito finanziario e immobiliare. Si rimanda all’allegato “A” per la puntuale indicazione, per ogni Società del Gruppo, del rispettivo segmento di business. Angelini Holding S.p.A. ha sede in Roma, a Viale Amelia n. 70.

## 2. Principi contabili

### 2.1 Principi di redazione

Il bilancio consolidato relativo all’esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 è stato predisposto in conformità ai principi contabili internazionali (International Accounting Standards - IAS e International Financial Reporting Standards - IFRS) emanati dall’International Accounting Standards Board (IASB), alle interpretazioni dell’IFRS Interpretations Committee (IFRIC) e dello Standing Interpretations Committee (SIC), riconosciuti nell’Unione europea ai sensi del Regolamento (CE) n. 1606/2002 e in vigore alla chiusura dell’esercizio. Gli schemi primari di bilancio adottati hanno le seguenti caratteristiche:

- il Conto Economico consolidato è stato predisposto classificando i costi operativi per natura;
- il Prospetto di Conto Economico complessivo consolidato è presentato in forma separata rispetto al Conto Economico consolidato e comprende, oltre al risultato dell’esercizio come risultante del Conto Economico consolidato, i proventi e gli oneri che, per espressa disposizione degli IFRS, sono rilevati direttamente a Patrimonio Netto;
- la Situazione patrimoniale e finanziaria consolidata è predisposta per scadenza, separando le poste correnti e non correnti, con separata presentazione delle attività e passività possedute per la vendita;
- il Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto consolidato presenta i proventi (oneri) complessivi dell’esercizio, le operazioni con gli azionisti e le altre variazioni del Patrimonio Netto;
- il Rendiconto Finanziario consolidato è predisposto secondo il “metodo indiretto”, rettificando il risultato dell’esercizio delle componenti di natura non monetaria, con separata presentazione dell’eventuale flusso di cassa da attività operativa, da attività di investimento e da attività di finanziamento associato alle discontinued operations, quando presenti.

Il bilancio è redatto nella prospettiva della continuità aziendale, applicando il metodo del costo storico, fatta eccezione per le voci di bilancio che, secondo gli IFRS, sono rilevate al fair value, come indicato nei criteri di valutazione delle singole voci. Tutti gli importi inclusi nel bilancio consolidato sono espressi in migliaia di Euro, salvo ove diversamente indicato.



## 2.2 Principi contabili per la predisposizione del bilancio consolidato

### 2.2.1 Principi contabili rilevanti

Di seguito sono brevemente descritti i principi contabili e i criteri di valutazione più significativi utilizzati per la redazione del bilancio consolidato.

#### AREA DI CONSOLIDAMENTO E CRITERI DI CONSOLIDAMENTO

Nel corso del 2025 l'area di consolidamento non ha subito variazioni. Si rimanda all'Allegato 11.1 dove vengono elencate le società incluse nell'area di consolidamento, i loro rapporti di partecipazione e la loro attività.

#### SOCIETÀ CONTROLLATE

Le Società controllate sono quelle entità di cui il Gruppo detiene il controllo, ai sensi di quanto previsto dall'IFRS 10. L'esistenza dei requisiti di controllo è valutata secondo quanto descritto dal paragrafo "Valutazione dell'esistenza dei requisiti del controllo" all'interno della sezione relativa all'utilizzo di stime e assunzioni.

Le situazioni contabili delle entità controllate utilizzate ai fini della predisposizione del bilancio consolidato sono elaborate in accordo con i principi contabili e con i criteri di valutazione del Gruppo, come di seguito descritto. Qualora una Società controllata utilizzi principi contabili diversi, la situazione contabile della Società viene rettificata al fine di garantirne la conformità ai principi contabili di Gruppo.

I valori delle Società controllate sono consolidati integralmente line-by-line nei conti consolidati, a partire dalla data di acquisizione del controllo e sino alla data di eventuale cessazione dello stesso. Le attività, le passività, gli elementi di Patrimonio Netto, i componenti economici e i flussi di cassa infragrupo sono completamente eliminati.

#### SOCIETÀ COLLEGATE E JOINT ARRANGEMENT: JOINT VENTURE E JOINT OPERATION

Le partecipazioni in Società collegate e joint arrangement sono valutate secondo quanto previsto dallo IAS 28 e dall'IFRS 11. A tal proposito, le Società collegate sono quelle in cui il Gruppo esercita un'influenza notevole, ossia il potere di partecipare alla determinazione delle decisioni sulle politiche gestionali e finanziarie della Società senza tuttavia averne il controllo (pieno o congiunto), mentre una joint venture è un accordo in base al quale il Gruppo detiene il controllo congiunto e vanta diritti sulle attività nette dell'accordo stesso.

Le partecipazioni in Società collegate e in joint venture sono valutate con il metodo del Patrimonio Netto e sono inizialmente iscritte al costo. In applicazione del metodo del Patrimonio Netto, successivamente all'acquisizione, il valore contabile della partecipazione è rettificato per rilevare la quota di pertinenza del Gruppo dell'utile (o della perdita) della Società collegata o joint venture, con effetto sul Conto Economico consolidato. Gli utili e le perdite derivanti da transazioni fra il Gruppo e una Società collegata o joint venture sono rilevati nel bilancio consolidato limitatamente alla quota di interessenza del Gruppo.

## CONSOLIDAMENTO SOCIETÀ ESTERE

I bilanci delle imprese partecipate operanti in valuta estera sono convertiti in Euro, valuta funzionale della Capogruppo, applicando il tasso di cambio di chiusura alle attività e passività, e i cambi medi di periodo alle voci di Conto Economico e al Rendiconto Finanziario.

Le differenze di conversione derivanti da tale processo sono rilevate direttamente nel Patrimonio Netto e allocate in un'apposita riserva. Tale riserva viene riclassificata a Conto Economico al momento della dismissione integrale della partecipazione o in caso di perdita del controllo, del controllo congiunto o dell'influenza notevole sulla stessa.

## ATTIVITÀ MATERIALI

Le attività materiali sono rilevate al costo, comprensivo dei costi accessori direttamente imputabili e necessari alla messa in funzione del bene per l'uso per cui è stato acquistato, al netto del relativo fondo di ammortamento e di eventuali perdite di valore accumulate.

L'ammortamento è calcolato in quote costanti in base alla vita utile stimata del bene, come di seguito riepilogato.

ATTIVITÀ MATERIALI	Periodo di vita utile minimo	Periodo di vita utile massimo
Terreni e fabbricati	10	50
Impianti e macchinari	3	12
Attrezzature industriali e commerciali	3	10
Altri beni	4	10

Gli impianti e i macchinari in corso di costruzione sono iscritti al costo, al netto delle svalutazioni per perdite di valore. Il costo include i costi per la sostituzione di parte di macchinari e impianti nel momento in cui sono sostenuti, se conformi ai criteri di rilevazione, nonché gli eventuali onorari professionali. Laddove sia necessaria la sostituzione periodica di parti significative di impianti e macchinari, il Gruppo li ammortizza separatamente in base alla specifica vita utile. Allo stesso modo, in occasione di revisioni importanti, il costo è incluso nel valore contabile dell'impianto o del macchinario come nel caso della sostituzione, laddove sia soddisfatto il criterio per la rilevazione. Tutti gli altri costi di riparazione e manutenzione sono rilevati nel Conto Economico quando sostenuti.

L'ammortamento di tali attività, come per tutti gli altri cespiti, comincia quando le attività sono pronte per l'uso. Per alcune tipologie di beni complessi per i quali sono richieste prove di funzionamento anche prolungate nel tempo l'idoneità all'uso viene attestata dal positivo superamento di tali prove.

Il valore contabile di un elemento di immobili, impianti e macchinari e ogni componente significativo inizialmente rilevato è eliminato al momento della dismissione (vale a dire alla data in cui l'acquirente ne ottiene il controllo) o quando non ci si attende alcun beneficio economico futuro dal suo utilizzo o dismissione. L'utile/perdita che emerge al momento dell'eliminazione contabile dell'attività (calcolato come differenza tra il valore netto contabile dell'attività e il corrispettivo percepito) è rilevato a Conto Economico quando l'elemento è eliminato contabilmente.

Il Gruppo rivede i valori residui, le vite utili e i metodi di ammortamento delle attività materiali e ove appropriato, corregge prospetticamente. In particolare, il Gruppo considera l'impatto della legislazione in materia di salute, sicurezza e ambiente nella valutazione delle vite utili attese e dei valori residui stimati.

Inoltre, il Gruppo considera le questioni legate al clima, inclusi i rischi fisici e di transizione. Specificatamente, Angelini Pharma determina se le leggi e i regolamenti legati al clima possano impattare sia la vita utile attesa che il valore residuo stimato, per esempio, proibendo o limitando l'uso degli impianti e macchinari della Società alimentati a carburante o imponendo ulteriori requisiti di efficienza energetica per i suoi immobili e uffici.

## ATTIVITÀ IMMATERIALI

Le attività immateriali riguardano le attività prive di consistenza fisica, che abbiano le caratteristiche dell'identificabilità, controllate dall'impresa e in grado di produrre benefici economici futuri. Le attività immateriali acquisite separatamente sono capitalizzate al costo, mentre quelle acquisite attraverso operazioni di aggregazione di imprese sono capitalizzate al fair value definito alla data di acquisizione. Successivamente alla prima rilevazione, alla categoria delle attività immateriali si applica il criterio del costo.

La vita utile delle attività immateriali è valutata come definita o indefinita.

Le attività immateriali con vita utile definita sono ammortizzate lungo la loro vita utile e sono sottoposte alla verifica di congruità del valore ogni volta che vi siano indicazioni di una possibile perdita di valore. Il periodo di ammortamento e il metodo di ammortamento di un'attività immateriale a vita utile definita è riconsiderato almeno a ogni chiusura d'esercizio. I cambiamenti nella vita utile attesa o delle modalità con cui i benefici economici futuri legati all'attività si realizzeranno sono rilevati attraverso il cambiamento del periodo o del metodo di ammortamento, a seconda dei casi, e sono considerati cambiamenti di stime contabili. Le quote di ammortamento delle attività immateriali a vita utile definita sono rilevate nel prospetto dell'utile (perdita) d'esercizio nella categoria di costo coerente con la funzione dell'attività immateriale.

Le attività immateriali con vita utile indefinita non sono ammortizzate, ma sono sottoposte annualmente alla verifica di perdita di valore, sia a livello individuale sia a livello di unità generatrice di flussi di cassa (CGU). La valutazione della vita utile indefinita è rivista annualmente per determinare se tale attribuzione continua a essere sostenibile, altrimenti, il cambiamento da vita utile indefinita a vita utile definita si applica su base prospettica.

Le attività immateriali non ancora disponibili per l'uso sono parimenti sottoposte annualmente alla verifica di perdita di valore, fino al momento in cui saranno disponibili per l'uso e inizieranno a essere ammortizzate. Tale verifica di perdita di valore viene effettuata a livello individuale o a livello di CGU cui viene allocata.

Un'attività immateriale viene eliminata al momento della dismissione (ossia, alla data in cui l'acquirente ne ottiene il controllo) o quando non ci si attendono benefici economici futuri dal suo utilizzo o dismissione. Qualsiasi utile o perdita derivante dall'eliminazione dell'attività (calcolata come differenza tra il corrispettivo netto della dismissione e il valore contabile dell'attività) è inclusa nel Conto Economico.

Di seguito si riepilogano i principi applicati dalla Società per le attività immateriali.

ATTIVITÀ IMMATERIALI	Periodo di vita utile minimo	Periodo di vita utile massimo
Costi di sviluppo	5	5
Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere di ingegno	3	10
Concessioni, licenze	3	Durata contrattuale
Marchi	10	10
Altre attività immateriali	5	5

## ATTIVITÀ PER DIRITTI D'USO

Il Gruppo riconosce le attività per il diritto d'uso alla data di inizio del leasing (vale a dire, la data in cui l'attività sottostante è disponibile per l'uso). Le attività per il diritto d'uso sono misurate al costo, al netto degli ammortamenti accumulati e delle perdite di valore, e rettificati per qualsiasi rimisurazione delle passività di leasing. Il costo delle attività per il diritto d'uso comprende l'ammontare delle passività di leasing rilevate, i costi diretti iniziali sostenuti e i pagamenti di leasing effettuati alla data di decorrenza o prima dell'inizio al netto di tutti gli eventuali incentivi ricevuti. Le attività per diritto d'uso sono ammortizzate in quote costanti dalla data di decorrenza alla fine della vita utile dell'attività consistente nel diritto di utilizzo o, se anteriore, al termine della durata del leasing.

Se il leasing trasferisce la proprietà dell'attività sottostante al locatario al termine della durata del leasing o se il costo dell'attività consistente nel diritto di utilizzo riflette il fatto che il locatario eserciterà l'opzione di acquisto, il locatario deve ammortizzare l'attività consistente nel diritto d'uso dalla data di decorrenza fino alla fine della vita utile dell'attività sottostante.

Il Gruppo applica l'esenzione per la rilevazione di leasing di breve durata (i.e., i leasing che hanno una durata di 12 mesi o inferiore dalla data di inizio e non contengono un'opzione di acquisto). Il Gruppo ha applicato, altresì, l'esenzione per i leasing relativi ad attività a modesto valore in riferimento ai contratti di leasing il cui valore è considerato basso. I canoni relativi a leasing a breve termine e a leasing di attività a modesto valore sono rilevati come costi in quote costanti lungo la durata leasing.

Ai fini dell'attualizzazione del debito, la Società ha utilizzato un Interest Borrowing Rate (c.d. IBR) calcolato mediante l'interpolazione, alle specifiche scadenze, di una curva di tassi costruita mediante la sommatoria di due diverse componenti: tasso free-risk e una componente di credit spread che riflette la rischiosità della Società.

## PERDITE DI VALORE (IMPAIRMENT)

A ogni data di bilancio, o più frequentemente se necessario, il Gruppo rivede il valore contabile delle proprie attività materiali e immateriali per determinare se vi siano indicazioni che queste attività abbiano subito riduzioni di valore. Come indicato nel precedente paragrafo "Attività immateriali", l'avviamento e le attività immateriali non ancora disponibili per l'uso sono sottoposte annualmente a una verifica di esistenza di una perdita di valore (impairment test). L'impairment test viene effettuato stimando l'ammontare recuperabile per le attività oggetto di valutazione individualmente o, se ciò non è possibile, allocando le attività a un'unità generatrice di flussi di cassa (CGU). Le CGU sono identificate in base ai segmenti di business definiti dal Gruppo e sono coerenti con le modalità adottate dal management per analizzare l'andamento del Gruppo e supportare le principali decisioni strategiche.

L'ammontare recuperabile è il maggiore fra il prezzo netto di vendita e il valore d'uso. Nella valutazione del valore d'uso, i flussi di cassa futuri stimati sono scontati al loro valore attuale utilizzando un tasso al netto delle imposte che riflette le valutazioni correnti del mercato del valore del denaro e dei rischi specifici dell'attività. Se l'ammontare recuperabile di un'attività (o di una CGU) è stimato essere inferiore rispetto al relativo valore contabile, il valore contabile dell'attività è ridotto al minor valore recuperabile. La perdita di valore è rilevata nel Conto Economico.

Quando una svalutazione non ha più ragione di essere mantenuta, il valore contabile dell'attività (o della CGU) è incrementato al nuovo valore derivante dalla stima del suo valore recuperabile, ma non oltre il valore netto di carico che l'attività avrebbe avuto se non fosse stata effettuata la svalutazione per perdita di valore. Il ripristino del valore è imputato al Conto Economico.

## PASSIVITÀ LEGATE AL LEASING

Alla data di decorrenza del leasing, il Gruppo rileva le passività di leasing misurandole al valore attuale dei pagamenti dovuti per il leasing non versati a tale data. I pagamenti dovuti includono i pagamenti fissi (compresi i pagamenti fissi nella sostanza) al netto di eventuali incentivi al leasing da ricevere, i pagamenti variabili di leasing che dipendono da un indice o un tasso, e gli importi che si prevede dovranno essere pagati a titolo di garanzie del valore residuo. I pagamenti del leasing includono anche il prezzo di esercizio di un'opzione di acquisto se si è ragionevolmente certi che tale opzione sarà esercitata dal Gruppo e i pagamenti di penalità di risoluzione del leasing, se la durata del leasing tiene conto dell'esercizio da parte della Società dell'opzione di risoluzione del leasing stesso.

I pagamenti di leasing variabili che non dipendono da un indice o da un tasso vengono rilevati come costi nel periodo in cui si verifica l'evento (salvo che non siano stati sostenuti per la produzione di rimanenze) o la condizione che ha generato il pagamento.

Nel calcolo del valore attuale dei pagamenti dovuti, la Società ha utilizzato un IBR calcolato mediante l'interpolazione, alle specifiche scadenze, di una curva di tassi costruita mediante la sommatoria di due diverse componenti: tasso free-risk e una componente di credit spread che riflette la rischiosità della Società. Dopo la data di decorrenza, l'importo della passività del leasing si incrementa per tener conto degli interessi sulla passività del leasing e diminuisce per considerare i pagamenti effettuati.

Inoltre, il valore contabile dei debiti per leasing è rideterminato nel caso di eventuali modifiche del leasing o per la revisione dei termini contrattuali per la modifica dei pagamenti; è rideterminato, altresì, in presenza di modifiche in merito alla valutazione dell'opzione dell'acquisto dell'attività sottostante o per variazioni dei pagamenti futuri che deriva da una modifica dell'indice o del tasso utilizzato per determinare tali pagamenti.

## VALUTAZIONE AL FAIR VALUE

Il Gruppo valuta gli strumenti finanziari, quali i derivati, al fair value a ogni chiusura di bilancio.

Il fair value è il prezzo che si percepirebbe per la vendita di un'attività, o che si pagherebbe per il trasferimento di una passività, in una regolare operazione tra operatori di mercato alla data di valutazione. Una valutazione del fair value suppone che l'operazione di vendita dell'attività o di trasferimento della passività abbia luogo:

- nel mercato principale dell'attività o passività; oppure
- in assenza di un mercato principale, nel mercato più vantaggioso per l'attività o passività. Il mercato principale o il mercato più vantaggioso devono essere accessibili.

Il fair value di un'attività o passività è valutato adottando le assunzioni che gli operatori di mercato utilizzerebbero nella determinazione del prezzo dell'attività o passività, presumendo che gli stessi agiscano per soddisfare nel modo migliore il proprio interesse economico. Una valutazione del fair value di un'attività non finanziaria considera la capacità di un operatore di mercato di generare benefici economici impiegando l'attività nel suo massimo e migliore utilizzo o vendendola a un altro operatore di mercato che la impiegherebbe nel suo massimo e miglior utilizzo.

Il Gruppo utilizza tecniche di valutazione che sono adatte alle circostanze e per le quali vi sono sufficienti dati disponibili per valutare il fair value, massimizzando l'utilizzo di input osservabili rilevanti e minimizzando l'uso di input non osservabili. Tutte le attività e passività per le quali il fair value viene valutato o esposto in bilancio sono categorizzate in base alla gerarchia del fair value, come di seguito descritta:

- **Livello 1** - i prezzi quotati (non rettificati) in mercati attivi per attività o passività identiche cui l'entità può accedere alla data di valutazione;
- **Livello 2** - input diversi dai prezzi quotati inclusi nel Livello 1, osservabili direttamente o indirettamente per l'attività o per la passività;
- **Livello 3** - tecniche di valutazione per le quali i dati di input non sono osservabili per l'attività o per la passività.

Laddove per talune attività o passività non sia possibile, o risulti troppo oneroso, stimare il fair value, il Gruppo, seguendo le indicazioni del principio IFRS 9, approssima quest'ultimo al costo storico dello strumento in analisi. Il Gruppo, inoltre, effettua un monitoraggio sugli indicatori in presenza dei quali il costo potrebbe non essere più rappresentativo del fair value.

La valutazione del fair value è classificata interamente nello stesso livello della gerarchia del fair value in cui è classificato l'input di più basso livello di gerarchia utilizzato per la valutazione.

Per le attività e passività rilevate nel bilancio al fair value su base ricorrente, il Gruppo determina se siano intervenuti trasferimenti tra i livelli della gerarchia rivedendo la categorizzazione (basata sull'input di livello più basso, che è significativo ai fini della valutazione del fair value nella sua interezza) a ogni chiusura di bilancio.

A ogni chiusura di bilancio il Gruppo analizza le variazioni nei valori di attività e passività per le quali è richiesta, in base ai principi contabili societari, la rivalutazione o la rideterminazione.

Per tale analisi, vengono verificati i principali input applicati nella valutazione più recente, raccordando le informazioni utilizzate nella valutazione ai contratti e agli altri documenti rilevanti.

Il Gruppo effettua una comparazione tra ogni variazione nel fair value di ciascuna attività e passività e le fonti esterne rilevanti, al fine di determinare se la variazione sia ragionevole. Ai fini dell'informativa relativa al fair value, il Gruppo determina le classi di attività e passività sulla base della natura, caratteristiche e rischi dell'attività o della passività e il livello della gerarchia del fair value come precedentemente illustrato.

## STRUMENTI FINANZIARI

Uno strumento finanziario è qualsiasi contratto che dà origine a un'attività finanziaria per un'entità e a una passività finanziaria o a uno strumento rappresentativo di capitale per un'altra entità. I crediti commerciali sono rilevati nel momento in cui vengono originati. Tutte le altre attività e passività finanziarie sono rilevate inizialmente alla data di negoziazione, cioè quando il Gruppo diventa una parte contrattuale dello strumento finanziario. Fatta eccezione per i crediti commerciali che non contengono una significativa componente di finanziamento, le attività e passività finanziarie sono valutate inizialmente al fair value più o meno, nel caso di attività o passività finanziarie non valutate al FVTPL, i costi dell'operazione direttamente attribuibili all'acquisizione o all'emissione dell'attività o passività finanziaria.

### I. Attività finanziarie

#### Rilevazione iniziale e valutazione

Al momento della rilevazione iniziale, le attività finanziarie sono classificate, a seconda dei casi, in base alle successive modalità di misurazione, cioè al costo ammortizzato, al fair value rilevato nel Conto Economico complessivo OCI e al fair value rilevato nel Conto Economico.

La classificazione delle attività finanziarie al momento della rilevazione iniziale dipende dalle caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali delle attività finanziarie e dal modello di business che il Gruppo usa per la loro gestione. A eccezione dei crediti commerciali che non contengono una componente di finanziamento significativa o per i quali il Gruppo ha applicato l'espedito pratico, il Gruppo inizialmente valuta un'attività finanziaria al suo fair value più, nel caso di un'attività finanziaria non al fair value rilevato nel Conto Economico, i costi di transazione. I crediti commerciali che non contengono una componente di finanziamento significativa o per i quali il Gruppo ha applicato l'espedito pratico sono valutati al prezzo dell'operazione.

Affinché un'attività finanziaria possa essere classificata e valutata al costo ammortizzato o al fair value rilevato in OCI, deve generare flussi finanziari che dipendono solamente dal capitale e dagli interessi sull'importo del capitale da restituire (c.d. "solely payments of principal and interest (SPPI)"). Questa valutazione è indicata come test SPPI e viene eseguita a livello di strumento. Le attività finanziarie i cui flussi di cassa non soddisfano i requisiti sopra indicati (per esempio, SPPI) sono classificati e misurati al fair value rilevato a Conto Economico.

Il modello di business del Gruppo per la gestione delle attività finanziarie si riferisce al modo in cui gestisce le proprie attività finanziarie al fine di generare flussi finanziari. Il modello aziendale determina se i flussi finanziari deriveranno dalla raccolta di flussi finanziari contrattuali, dalla vendita delle attività finanziarie o da entrambi.

Le attività finanziarie classificate e misurate al costo ammortizzato sono possedute nel quadro di un modello di business il cui obiettivo è il possesso di attività finanziarie finalizzato alla raccolta dei flussi finanziari contrattuali mentre le attività finanziarie che sono classificate e misurate al fair value rilevato in OCI sono possedute nel quadro di un modello di business il cui obiettivo è conseguito sia mediante l'incasso dei flussi finanziari contrattuali sia mediante la vendita delle attività finanziarie.

L'acquisto o la vendita di un'attività finanziaria che ne richieda la consegna entro un arco di tempo stabilito generalmente da regolamento o convenzioni del mercato (c.d. vendita standardizzata o regular way trade) è rilevata alla data di contrattazione, vale a dire la data in cui il Gruppo si è impegnato ad acquistare o vendere l'attività.

## Valutazione successiva

Ai fini della valutazione successiva, le attività finanziarie sono classificate in quattro categorie.

### Attività finanziarie valutate al FVTPL

Queste attività sono valutate successivamente al fair value. Gli utili e le perdite nette, compresi i dividendi o gli interessi ricevuti, sono rilevati nel risultato dell'esercizio.

### Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato

Queste attività sono valutate successivamente al costo ammortizzato in conformità al criterio dell'interesse effettivo. Il costo ammortizzato viene diminuito delle perdite per riduzione di valore. Gli interessi attivi, gli utili e le perdite su cambi e le perdite per riduzione di valore sono rilevati nel risultato dell'esercizio così come gli eventuali utili o perdite da eliminazione contabile.

### Titoli di debito valutati al FVOCI

Queste attività sono valutate successivamente al fair value. Gli interessi attivi calcolati in conformità al metodo dell'interesse effettivo, gli utili e le perdite su cambi e le perdite per riduzione di valore sono rilevati nel risultato dell'esercizio. Gli altri utili e perdite netti sono rilevati nelle altre componenti del Conto Economico complessivo. Al momento dell'eliminazione contabile, gli utili o le perdite accumulati nelle altre componenti del Conto Economico complessivo sono riclassificati nel risultato dell'esercizio.

### Titoli di capitale valutati al FVOCI

Queste attività sono valutate successivamente al fair value. I dividendi sono rilevati nel risultato dell'esercizio a meno che rappresentino chiaramente un recupero di parte dell'investimento. Gli altri utili e perdite nette sono rilevati nelle componenti del Conto Economico complessivo e non sono mai riclassificati nel risultato dell'esercizio.

### Cancellazione

Un'attività finanziaria (o, ove applicabile, parte di un'attività finanziaria o parte di un gruppo di attività finanziarie simili) è cancellata in primo luogo (per esempio, rimossa dal prospetto della Situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo) quando:

- i diritti a ricevere flussi finanziari dall'attività sono estinti; o
- il Gruppo ha trasferito a una terza parte il diritto a ricevere flussi finanziari dall'attività o ha assunto l'obbligo contrattuale di corrisponderli interamente e senza ritardi e (a) ha trasferito sostanzialmente tutti i rischi e i benefici della proprietà dell'attività finanziaria, oppure (b) non ha trasferito né trattenuto sostanzialmente tutti i rischi e i benefici dell'attività, ma ha trasferito il controllo della stessa.

Nei casi in cui il Gruppo abbia trasferito i diritti a ricevere flussi finanziari da un'attività o abbia siglato un accordo in base al quale mantiene i diritti contrattuali a ricevere i flussi finanziari dell'attività finanziaria, ma assume un'obbligazione contrattuale a pagare i flussi finanziari a uno o più beneficiari (pass-through), esso valuta se e in che misura abbia trattenuto i rischi e i benefici inerenti al possesso. Nel caso in cui non abbia né trasferito né trattenuto sostanzialmente tutti i rischi e i benefici o non abbia perso il controllo sulla stessa, l'attività continua a essere rilevata nel bilancio del Gruppo nella misura del suo coinvolgimento residuo nell'attività stessa.

In questo caso, il Gruppo riconosce inoltre una passività associata. L'attività trasferita e la passività associata sono valutate in modo da riflettere i diritti e le obbligazioni che rimangono di pertinenza del Gruppo.

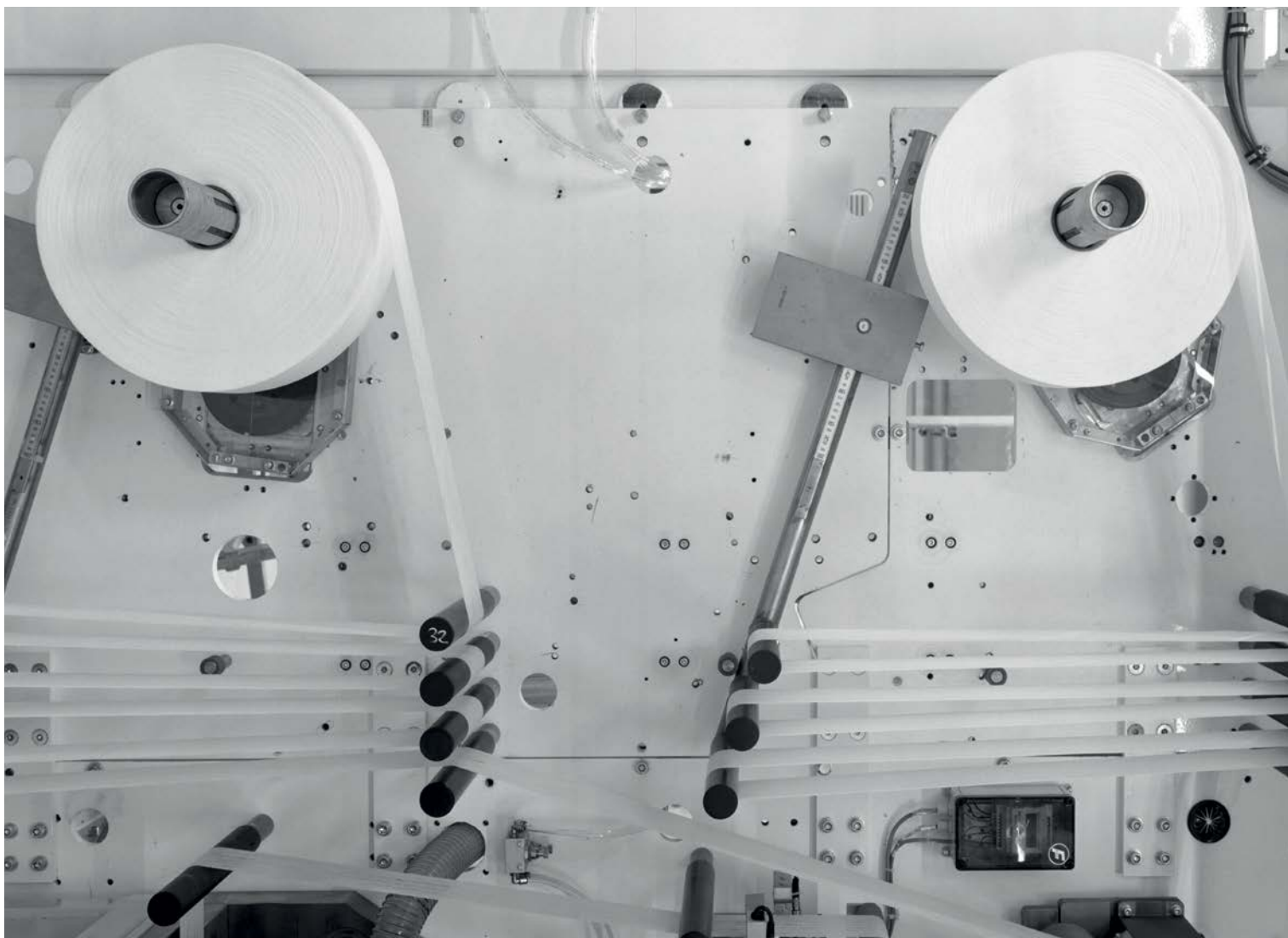
Quando il coinvolgimento residuo dell'entità è una garanzia sull'attività trasferita, il coinvolgimento è misurato sulla base del minore tra l'importo dell'attività e l'importo massimo del corrispettivo ricevuto che l'entità potrebbe dover ripagare.

### Perdita di valore

Per i crediti commerciali e le attività derivanti da contratto, il Gruppo applica un approccio semplificato nel calcolo delle perdite attese sulla base di PD (Probability of Default) e LGD (Loss Given Default). Pertanto, il Gruppo non monitora le variazioni del rischio di credito, ma rileva integralmente la perdita attesa a ogni data di riferimento.

Inoltre, il Gruppo ha definito un sistema matriciale basato sulle informazioni storiche, riviste per considerare elementi prospettici con riferimento alle specifiche tipologie di debitori e del loro ambiente economico, come strumento per la determinazione delle perdite attese.

Per le attività rappresentate da strumenti di debito valutate al fair value rilevato in OCI, il Gruppo applica l'approccio semplificato ammesso per le attività a basso rischio di credito. A ogni data di riferimento del bilancio, il Gruppo valuta se si ritiene che lo strumento di debito abbia un basso rischio di credito utilizzando tutte le informazioni disponibili che si possono ottenere senza costi o sforzi eccessivi. Nell'effettuare tale valutazione, il Gruppo monitora il merito creditizio dello strumento di debito. Per le attività finanziarie valutate al fair value rilevato in OCI il Gruppo misura le perdite attese nei successivi 12 mesi.



Tuttavia, laddove si verifichi un significativo aumento del rischio di credito, il Gruppo rileva integralmente le perdite attese che si riferiscono alla residua durata dell'esposizione. Il Gruppo utilizza dati di mercato sia per determinare se il rischio di credito dello strumento di debito sia significativamente aumentato sia per stimare le perdite attese che si riferiscono alla residua durata dell'esposizione.

Il Gruppo individua sulla base delle diverse caratteristiche delle controparti (tipologia di cliente, settore ecc.) e a seconda dell'area geografica un orizzonte temporale oltre il quale un'attività finanziaria viene considerata in default. In alcuni casi, il Gruppo può anche considerare che un'attività finanziaria sia in default quando informazioni interne o esterne indicano che è improbabile che il Gruppo recuperi interamente gli importi contrattuali prima di aver considerato le garanzie sul credito detenute dal Gruppo. Un'attività finanziaria viene eliminata quando non vi è nessuna ragionevole aspettativa di recupero dei flussi finanziari contrattuali.

## II. Passività finanziarie

### Rilevazione e valutazione iniziale

Le passività finanziarie sono classificate, al momento della rilevazione iniziale, tra le passività finanziarie al fair value rilevato a Conto Economico, tra i mutui e finanziamenti, o tra i derivati designati come strumenti di copertura. Tutte le passività finanziarie sono rilevate inizialmente al fair value, cui si aggiungono, nel caso di mutui, finanziamenti e debiti, i costi di transazione a essi direttamente attribuibili. Le passività finanziarie del Gruppo comprendono debiti commerciali e altri debiti, mutui e finanziamenti, inclusi scoperti di conto corrente e strumenti finanziari derivati.

### Valutazione successiva

#### Passività finanziarie al costo ammortizzato (finanziamenti e prestiti)

Dopo la rilevazione iniziale, i finanziamenti sono valutati con il criterio del costo ammortizzato usando il metodo del tasso di interesse effettivo. Gli utili e le perdite sono contabilizzati nel Conto Economico quando la passività è estinta, oltre che attraverso il processo di ammortamento.

Il costo ammortizzato è calcolato rilevando lo sconto o il premio sull'acquisizione e gli onorari o costi che fanno parte integrante del tasso di interesse effettivo. L'ammortamento al tasso di interesse effettivo è compreso tra gli oneri finanziari nel prospetto dell'utile (perdita).

Questa categoria generalmente include crediti e finanziamenti fruttiferi di interessi.

#### Cancellazione

Una passività finanziaria viene cancellata quando l'obbligazione sottostante la passività è estinta, annullata ovvero adempiuta. Laddove una passività finanziaria esistente fosse sostituita da un'altra dello stesso prestatore, a condizioni sostanzialmente diverse, oppure le condizioni di una passività esistente venissero sostanzialmente modificate, tale scambio o modifica viene trattato come una cancellazione contabile della passività originale, accompagnata dalla rilevazione di una nuova passività, con iscrizione nel prospetto dell'utile (perdita) d'esercizio di eventuali differenze tra i valori contabili.

### III. Compensazione di strumenti finanziari

Un'attività e una passività finanziaria possono essere compensate e il saldo netto esposto nel prospetto della Situazione patrimoniale e finanziaria, se esiste un diritto legale attuale a compensare gli importi rilevati contabilmente e vi sia l'intenzione di estinguere il residuo netto, o realizzare l'attività e contemporaneamente estinguere la passività.

### IV. Strumenti finanziari derivati e hedge accounting

#### Rilevazione iniziale e valutazione successiva

Il Gruppo utilizza strumenti finanziari derivati per coprire i propri rischi di cambio valutario, i rischi di tasso di interesse e i rischi di prezzo delle commodity. Tali strumenti finanziari derivati sono inizialmente rilevati al fair value alla data in cui il contratto derivato è sottoscritto e, successivamente, sono valutati nuovamente al fair value. I derivati sono contabilizzati come attività finanziarie quando il fair value è positivo e come passività finanziarie quando il fair value è negativo.

Ai fini dell'hedge accounting, le coperture sono di tre tipi:

- copertura di fair value in caso di copertura dell'esposizione contro le variazioni del fair value dell'attività o passività rilevata o impegno irrevocabile non iscritto;
- copertura di flussi finanziari in caso di copertura dell'esposizione contro la variabilità dei flussi finanziari attribuibile a un particolare rischio associato con tutte le attività o passività rilevate o a un'operazione programmata altamente probabile o al rischio di valuta estera su impegno irrevocabile non iscritto;
- copertura di un investimento netto in una gestione estera.

All'avvio di un'operazione di copertura, il Gruppo designa e documenta formalmente il rapporto di copertura, cui intende applicare l'hedge accounting, i propri obiettivi nella gestione del rischio e la strategia perseguita.

La documentazione include l'identificazione dello strumento di copertura, dell'elemento coperto, della natura del rischio e delle modalità con cui il Gruppo valuterà se la relazione di copertura soddisfa i requisiti di efficacia della copertura (compresa l'analisi delle fonti di inefficacia della copertura e in che modo viene determinato il rapporto di copertura). La relazione di copertura soddisfa i criteri di ammissibilità per la contabilizzazione delle operazioni di copertura se soddisfa tutti i seguenti requisiti di efficacia della copertura:

- vi è un rapporto economico tra l'elemento coperto e lo strumento di copertura;
- l'effetto del rischio di credito non prevale sulle variazioni di valore risultanti dal suddetto rapporto economico;
- il rapporto di copertura della relazione di copertura è lo stesso di quello risultante dalla quantità dell'elemento coperto che il Gruppo effettivamente copre e dalla quantità dello strumento di copertura che il Gruppo utilizza effettivamente per coprire tale quantità di elemento coperto.

Le operazioni che soddisfano tutti i criteri qualificanti per l'hedge accounting sono contabilizzate come segue.

## Coperture di fair value

La variazione del fair value dei derivati di copertura è rilevata nel prospetto dell'utile (perdita) d'esercizio tra gli altri costi. La variazione del fair value dell'elemento coperto attribuibile al rischio coperto è rilevata come parte del valore di carico dell'elemento coperto ed è inoltre rilevato nel prospetto dell'utile (perdita) d'esercizio negli altri costi.

Per quanto riguarda le coperture del fair value riferite a elementi contabilizzati secondo il criterio del costo ammortizzato, ogni rettifica del valore contabile è ammortizzata nel prospetto dell'utile (perdita) d'esercizio lungo il periodo residuo della copertura utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo (TIE). L'ammortamento così determinato può iniziare non appena esiste una rettifica ma non può estendersi oltre la data in cui l'elemento oggetto di copertura cessa di essere rettificato per effetto delle variazioni del fair value attribuibili al rischio oggetto di copertura.

Se l'elemento coperto è cancellato, il fair value non ammortizzato è rilevato immediatamente nel prospetto dell'utile (perdita) d'esercizio.

Quando un impegno irrevocabile non iscritto è designato come elemento oggetto di copertura, le successive variazioni cumulate del suo fair value attribuibili al rischio coperto sono contabilizzate come attività o passività e i corrispondenti utili o perdite rilevati nel prospetto dell'utile (perdita) d'esercizio.

## Copertura di un investimento netto in una gestione estera

Le coperture di un investimento netto in una gestione estera, comprese le coperture di una posta monetaria contabilizzata come parte di un investimento netto, sono contabilizzate in modo simile alle coperture dei flussi di cassa. Gli utili o perdite dello strumento di copertura sono iscritti tra le altre componenti di Conto Economico complessivo per la parte efficace della copertura, mentre per la restante parte (non efficace) sono rilevati nel prospetto dell'utile (perdita) d'esercizio. Alla dismissione dell'attività estera, il valore cumulato di tali utili o perdite complessivi è trasferito nel prospetto dell'utile (perdita) d'esercizio.

## RIMANENZE DI MAGAZZINO

Le rimanenze sono valutate al valore più basso tra il costo e il valore di mercato. Per le materie prime e sussidiarie, il valore di mercato è rappresentato dal costo di sostituzione, mentre per i prodotti finiti e quelli in corso di lavorazione è calcolato in base al valore netto di realizzo.

Le giacenze di materie prime e merci sono valutate utilizzando il costo medio ponderato di acquisto dell'esercizio, includendo anche i costi accessori sostenuti per portare tali giacenze nella loro ubicazione e condizione alla data di chiusura dell'esercizio.

Le giacenze relative ai materiali in corso di lavorazione e ai prodotti finiti sono invece valutate al costo medio ponderato di fabbricazione dell'esercizio. Tale costo comprende il valore delle materie prime, dei materiali di consumo, nonché i costi diretti e indiretti di produzione, escludendo tuttavia le spese generali.

Si effettuano inoltre svalutazioni sia per adeguare il costo, determinato secondo i criteri sopra indicati, al valore netto di realizzo, sia per tenere conto dell'obsolescenza dei prodotti difficilmente commercializzabili.

## CASSA E MEZZI EQUIVALENTI

Tale voce include cassa e conti correnti bancari e depositi rimborsabili a vista o a brevissimo termine e altri investimenti finanziari a breve termine a elevata liquidità, che sono prontamente convertibili in cassa e sono soggetti a un rischio non significativo di variazione di valore.

## PATRIMONIO NETTO

Gli strumenti rappresentativi di Patrimonio Netto emessi dalla Società sono rilevati in base all'importo incassato. In tale voce vengono rilevate tutte le operazioni di natura patrimoniale effettuate tra la Società e i soggetti che esercitano i loro diritti e doveri in qualità di azionisti. I dividendi distribuiti dalla Società vengono riconosciuti come debito al momento della delibera di distribuzione. Il costo di acquisto e il prezzo di vendita delle azioni proprie vengono contabilizzati direttamente nel Patrimonio Netto e quindi non transitano nel Conto Economico.

## FONDI PER BENEFICI AI DIPENDENTI

I benefici ai dipendenti sono esposti in bilancio in base ai risultati delle valutazioni eseguite secondo quanto stabilito dal principio contabile IAS 19. Le passività per benefici successive al rapporto di lavoro rilevate in bilancio rappresentano il valore attuale delle passività per i piani a benefici definiti rettificata per tener conto degli utili e delle perdite attuariali non rilevati e dei costi relativi alle prestazioni di lavoro passate non rilevati. La valutazione della passività è effettuata da attuari indipendenti.

In particolare, viene applicato il Projected Unit Credit Method. Tutti gli utili e le perdite attuariali sono rilevati direttamente nel prospetto degli utili e perdite rilevati nel Patrimonio Netto. Sino al 31 dicembre 2006 il fondo trattamento di fine rapporto (TFR) delle Società italiane era considerato un piano a benefici definiti. La disciplina di tale fondo è stata modificata dalla Legge 27 dicembre 2006, n. 296 ("Legge Finanziaria 2007") e successivi Decreti e Regolamenti emanati nei primi mesi del 2007. Alla luce di tali modifiche, e in particolare con riferimento alle Società con almeno 50 dipendenti, tale istituto è ora da considerarsi un piano a benefici definiti esclusivamente per le quote maturate anteriormente al 1° gennaio 2007 (e non ancora liquidate alla data di bilancio), mentre successivamente a tale data esso è assimilabile a un piano a contribuzione definita.

Nel caso di destinazione a forme pensionistiche esterne, la Società è soggetta solamente al versamento di un contributo definito al fondo prescelto, e a partire da tale data le quote di nuova maturazione hanno natura di piani a contribuzione definita non assoggettati a valutazione attuariale.

Le passività per obbligazioni relative ad altri benefici a medio-lungo termine verso il personale dipendente, quali i piani d'incentivazione del management, sono determinate adottando ipotesi attuariali. Gli effetti derivanti dalle modifiche delle ipotesi attuariali, ovvero da rettifiche basate sull'esperienza passata, sono rilevati interamente a Conto Economico.

## FONDI PER RISCHI E ONERI

Gli accantonamenti a fondi per rischi e oneri sono effettuati quando il Gruppo deve far fronte a un'obbligazione attuale (legale o implicita) che deriva da un evento passato, qualora sia probabile un esborso di risorse per soddisfare l'obbligazione e possa essere effettuata una stima attendibile dell'ammontare dell'obbligazione. Gli accantonamenti sono stanziati sulla base della miglior stima dei costi richiesti per adempiere all'obbligazione

alla data di bilancio e qualora l'effetto sia significativo. Quando l'effetto finanziario del tempo è significativo e le date di pagamento delle obbligazioni sono attendibilmente stimabili, l'accantonamento è determinato attualizzando al tasso medio del debito dell'impresa i flussi di cassa attesi determinati tenendo conto dei rischi associati all'obbligazione. L'incremento del fondo connesso al trascorrere del tempo è rilevato a Conto Economico alla voce "Proventi (Oneri) finanziari".

## OPERAZIONI IN VALUTA ESTERA

Le operazioni in valute diverse dall'Euro sono convertite nella valuta funzionale ai cambi di effettuazione delle operazioni. Le attività e le passività monetarie denominate in tali valute sono rideterminate ai cambi correnti alla data di chiusura dell'esercizio. Gli utili e le perdite di cambio emergenti sono imputati al Conto Economico dell'esercizio. Le attività e le passività non monetarie, valutate al costo storico espresso in valuta estera, non sono riconvertite alla data di bilancio.

## IPERINFLAZIONE

Ai sensi dello IAS 29, in caso di economica iperinflazionata, il Gruppo procede alla rettifica delle poste non monetarie sulla base dell'andamento dell'indice generale dei prezzi. Gli effetti dell'applicazione iniziale sono rilevati a Patrimonio Netto, al netto dell'effetto fiscale, mentre durante il periodo di iperinflazione gli utili/perdite derivanti dalle rettifiche sono rilevati direttamente a Conto Economico, fra gli oneri e proventi finanziari.

Tali previsioni trovano applicazione con riferimento alle operazioni e agli interessi del Gruppo in Turchia, la cui economia è stata dichiarata in iperinflazione a partire dal 1° gennaio 2022.

## RICAVI PROVENIENTI DA CONTRATTI CON CLIENTI

I ricavi sono rilevati, in conformità a quanto previsto dall'IFRS15 "Ricavi provenienti da contratti con clienti", per un importo che riflette il corrispettivo cui l'entità ritiene di avere diritto in cambio del trasferimento di merci o servizi al cliente. I passaggi previsti per la contabilizzazione dei ricavi sono:

- identificare il contratto, definito come un accordo (scritto o verbale) avente sostanza commerciale tra due o più parti che crea diritti e obbligazioni con il cliente tutelabili giuridicamente;
- identificare le obbligazioni di fare distintamente individuabili (anche "performance obligation") contenute nel contratto;
- determinare il prezzo della transazione, quale corrispettivo che l'impresa si attende di ricevere dal trasferimento dei beni o dall'erogazione dei servizi al cliente, in coerenza con le tecniche previste dal principio e in funzione dell'eventuale presenza di componenti finanziarie e componenti variabili;
- allocare il prezzo a ciascuna obbligazione di fare;
- rilevare il ricavo quando l'obbligazione di fare relativa viene adempiuta dall'entità, tenendo in considerazione il fatto che i servizi potrebbero essere resi non in uno specifico momento, ma anche nel corso di un periodo di tempo.

I ricavi sono valutati al fair value del corrispettivo ricevuto o ricevibile secondo la tipologia di operazione, tenendo conto del valore di eventuali sconti commerciali, resi, abbuoni concessi e ogni altro consideration payable to customers, così come definiti dal principio IFRS 15.

I ricavi del Gruppo derivano da contratti con i clienti e non sono soggetti a fluttuazioni stagionali significative, ad eccezione di quelli dell'area terapeutica relativa alle patologie influenzali. I ricavi comprendono principalmente le vendite dei prodotti al cliente finale o ai distributori e sono rappresentati dal valore netto esposto in fattura, meno i valori stimati per sconti, resi e abbuoni; inoltre, sono rilevati al netto degli oneri correlati ai meccanismi di claw back/pay back, alle iniziative promozionali e di supporto alle vendite concordate con i distributori, come per esempio slotting e listing fees, e ai resi dei prodotti finiti. L'iscrizione dei ricavi avviene quando il controllo dei prodotti è stato trasferito a terzi e ciò avviene generalmente alla spedizione o al ricevimento della merce, in base alle specifiche condizioni di vendita; contestualmente, le performance obligation derivanti dai contratti con clienti si intendono soddisfatte e i ricavi vengono rilevati at a point in time.

## SPESE DI RICERCA E SVILUPPO

Le spese di ricerca e sviluppo sono addebitate al Conto Economico nell'esercizio in cui sono sostenute come previsto dallo IAS 38, salvo nei casi in cui ne sia prevista la capitalizzazione secondo lo stesso principio. Specificatamente, lo IAS 38 prevede che le spese di sviluppo debbano essere capitalizzate qualora, in riferimento ai prodotti oggetto dell'attività, sia stata determinata la fattibilità tecnica e commerciale per la vendita con elevata probabilità di successo e siano probabili i benefici economici futuri. Tali spese comprendono oneri connessi a rapporti di collaborazione con terzi.

## PROVENTI E ONERI FINANZIARI

Includono interessi attivi e passivi, differenze di cambio positive e negative, realizzate e non realizzate e le rettifiche dei valori mobiliari. Gli interessi attivi e passivi sono rilevati nel Conto Economico dell'esercizio per competenza utilizzando il metodo dell'interesse effettivo.

## IMPOSTE

Le imposte dell'esercizio rappresentano la somma delle imposte correnti (come da consolidato fiscale) 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 positivi e negativi che saranno tassabili o deducibili in altri esercizi ed esclude inoltre voci che non saranno mai tassabili o deducibili. La passività per imposte correnti è calcolata utilizzando le aliquote vigenti o di fatto vigenti alla data di bilancio nonché gli strumenti di tassazione consentiti dalla normativa fiscale (consolidato fiscale nazionale).

Le imposte 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, contabilizzate secondo il metodo della passività di Stato Patrimoniale. Le passività fiscali differite sono generalmente rilevate per tutte le differenze temporanee imponibili, mentre le attività fiscali differite sono rilevate nella misura in cui si ritenga probabile che vi saranno risultati fiscali imponibili in futuro che consentano l'utilizzo delle differenze temporanee deducibili.

Il valore di carico delle attività fiscali differite è rivisto a ogni data di bilancio e ridotto nella misura in cui, sulla base dei piani approvati dal Consiglio di Amministrazione, non sia ritenuta più probabile l'esistenza di sufficienti redditi imponibili tali da consentire in tutto o in parte il recupero di tali attività.

## 2.2.2 Utilizzo di stime e assunzioni

La redazione del bilancio consolidato, in applicazione agli IFRS, richiede l'effettuazione di stime e assunzioni basate sulle migliori valutazioni possibili, che hanno effetto sui valori dei ricavi, dei costi, delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data di riferimento. Nell'effettuare le stime di bilancio sono, inoltre, considerate le principali fonti di incertezze che potrebbero avere impatti sui processi valutativi. I risultati di consuntivo potrebbero differire da tali stime. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ciascuna variazione sono immediatamente iscritti a Conto Economico.

Il Gruppo ha basato le proprie stime e assunzioni su parametri disponibili al momento della preparazione del bilancio consolidato. Di seguito, sono brevemente descritte le voci di bilancio che richiedono più di altre una maggiore soggettività da parte degli Amministratori nell'elaborazione delle stime e per le quali un cambiamento nelle condizioni sottostanti le assunzioni utilizzate potrebbe avere un impatto significativo sui dati finanziari.

### VALUTAZIONE DELL'ESISTENZA DEI REQUISITI DEL CONTROLLO

Secondo quanto previsto dall'IFRS 10, il controllo è ottenuto quando il Gruppo è esposto ai rendimenti variabili, o vanta diritti su tali rendimenti, derivanti dal rapporto con l'entità partecipata, avendo nel contempo la capacità di influenzarli esercitando il proprio potere sulle attività rilevanti dell'entità stessa.

Il controllo non dipende esclusivamente dal possesso della maggioranza dei diritti di voto, ma va valutato in base ai diritti sostanziali sulla Società partecipata. Pertanto, è richiesto il giudizio del management nel valutare tutti i diritti, i fatti e le circostanze atti a dimostrare l'esistenza (o la non esistenza) del potere necessario a dirigere le attività rilevanti in maniera tale da influenzare i rendimenti della Società partecipata.

Il Gruppo riesamina l'esistenza dei requisiti del controllo con riferimento a un'entità partecipata, nel caso in cui vengano rilevate modifiche nei relativi diritti, fatti e circostanze.

### VALUTAZIONE DELL'ESISTENZA DELL'INFLUENZA NOTEVOLE SU UNA SOCIETÀ COLLEGATA

Le Società collegate sono quelle in cui il Gruppo esercita un'influenza notevole, definita come il potere di partecipare alla determinazione delle decisioni sulle politiche gestionali e finanziarie della Società, senza tuttavia averne né il controllo ex IFRS 10, né il controllo congiunto ex IFRS 11. In generale si presume l'esistenza dell'influenza notevole nei casi in cui il Gruppo possieda una partecipazione pari o superiore al 20% nel capitale della Società partecipata.

Tuttavia, è richiesto il giudizio del management nel valutare tutti i diritti, i fatti e le circostanze atti a dimostrare l'esistenza di un'influenza notevole, anche nei casi in cui la quota posseduta nella Società partecipata sia inferiore alla soglia del 20%. Per ulteriori informazioni circa le partecipazioni del Gruppo in Società collegate si rimanda alla relativa nota all'interno del commento delle voci della Situazione patrimoniale e finanziaria consolidata.

A seguito dell'acquisizione di un'interessenza del 14,6%, il Gruppo detiene un'influenza notevole su GRIN Therapeutics Inc., in considerazione sia dei diritti di governance acquisiti sulla Società collegata, sia della strategicità dell'investimento per Angelini.

## IMPAIRMENT E IDENTIFICAZIONE CGU

Attività quali immobili, impianti e macchinari, attività immateriali, attività consistenti nel diritto di utilizzo di un'attività sottostante, partecipazioni in Società collegate/joint venture subiscono una riduzione di valore quando il loro valore contabile supera il valore recuperabile, rappresentato dal maggiore fra il fair value, al netto dei costi di dismissione, e il valore d'uso. Le verifiche del valore recuperabile di tali attività o di una CGU vengono svolte secondo i criteri previsti dallo IAS 36 e più dettagliatamente descritti nelle specifiche note di riferimento.

Una CGU rappresenta il più piccolo gruppo di attività che genera flussi finanziari largamente indipendenti. Nel processo di individuazione delle CGU, la direzione aziendale ha tenuto conto della natura specifica dell'attività cui essa appartiene (come, per esempio, le aree di business di riferimento), verificando che i flussi finanziari in entrata derivanti da un gruppo di attività fossero strettamente indipendenti e ampiamente autonomi da quelli derivanti da altre attività (o gruppi di attività). Inoltre, le attività incluse in ogni CGU sono state individuate anche sulla base delle modalità attraverso le quali la direzione aziendale le gestisce e le monitora nell'ambito del proprio modello di business. Il numero e il perimetro delle CGU vengono sistematicamente monitorati per tener conto di eventuali fattori esterni che potrebbero influire sulla capacità di generare flussi finanziari autonomi da parte di gruppi di attività aziendali o al fine di allocare gli effetti di eventuali nuove operazioni di aggregazione o di riorganizzazione da parte del Gruppo. Nel determinare il valore recuperabile, la Società applica generalmente il criterio del valore d'uso. Per valore d'uso si intende il valore attuale dei flussi finanziari futuri che si prevede abbiano origine dall'attività oggetto di valutazione, attualizzati utilizzando un tasso di sconto, al lordo delle imposte, che riflette le valutazioni correnti di mercato del valore temporale del denaro e dei rischi specifici dell'attività. I flussi finanziari futuri attesi utilizzati per determinare il valore d'uso si basano sul più recente piano, approvato dal management, contenente le previsioni di volumi, ricavi, costi operativi e investimenti.

Il valore recuperabile è sensibile alle stime e alle assunzioni utilizzate per la determinazione dell'ammontare dei flussi di cassa e ai tassi di attualizzazione applicati. Tuttavia, possibili variazioni negli assunti di base su cui si basano tali calcoli potrebbero produrre differenti valori recuperabili. L'analisi di ciascuno dei gruppi di attività non finanziarie è unica e richiede alla direzione aziendale l'uso di stime e ipotesi considerate prudenti e ragionevoli in relazione alle specifiche circostanze.

## PASSIVITÀ FINANZIARIE PER LEASING

La Società effettua stime contabili ed esercita giudizi significativi con riferimento a: (i) la determinazione della durata dei leasing, tenendo conto di tutti i fatti e le circostanze che generano un incentivo economico, o meno, all'esercizio di eventuali opzioni di estensione e/o di risoluzione previste nel contratto; (ii) la determinazione del tasso di finanziamento incrementale del locatario; (iii) l'individuazione e, ove appropriato, la separazione delle non-lease component, in assenza di un prezzo stand-alone osservabile per tali componenti; (iv) l'identificazione dei pagamenti variabili e delle loro caratteristiche ai fini della stima per l'inclusione, o meno, nella determinazione della lease liability.

## FONDI RISCHI

L'identificazione della sussistenza o meno di un'obbligazione corrente (legale o implicita) è in alcune circostanze di non facile determinazione. Gli Amministratori valutano tali fenomeni di caso in caso, congiuntamente alla stima dell'ammontare delle risorse economiche richieste per l'adempimento dell'obbligazione. Quando gli Amministratori ritengono che il manifestarsi di una passività sia soltanto possibile, i rischi vengono indicati nell'apposita sezione informativa su impegni e rischi, senza dar luogo ad alcuno stanziamento.

## RIMANENZE DI MAGAZZINO

Le giacenze che presentano caratteristiche di obsolescenza o di lento rigiro sono periodicamente sottoposte a test di valutazione e svalutate nel caso in cui il valore recuperabile delle stesse risultasse inferiore al valore contabile. La valutazione in merito alla recuperabilità, nonché le eventuali svalutazioni, si basano su assunzioni e stime derivanti dall'esperienza e dai risultati storici conseguiti.

## BENEFICI PER I DIPENDENTI

Le passività per benefici ai dipendenti sono valutate con una metodologia attuariale che richiede l'uso di stime e assunzioni per la determinazione del valore netto dell'obbligazione. La metodologia attuariale considera parametri di natura finanziaria come, per esempio, il tasso di sconto e la curva del tasso d'inflazione, e parametri di natura demografica come, per esempio, il tasso di mortalità e di rotazione del personale.

## QUESTIONI LEGATE AL CLIMA

Il Gruppo considera le questioni legate al clima nelle proprie stime e assunzioni, quando necessario. Questa valutazione include un ampio spettro di possibili impatti per il Gruppo derivanti sia dai rischi fisici sia da quelli di transizione.

In relazione agli aspetti di rischio climatico nell'ambito dell'esercizio dell'impairment test, si sono identificati gli impatti in termini di sensitivity analysis su CGU, Società e impianti attraverso lo sviluppo di una risk analysis, considerando le principali variabili esogene impattate indirettamente dal tema climate change (quali indici di prezzi alla produzione e indice dei prezzi dell'energia) potenzialmente in grado di impattare le variabili economiche di interesse, come l'EBITDA. Inoltre, per quanto concerne le valutazioni legate ai rischi legali ed eventuali passività potenziali, in sede di predisposizione del bilancio 2025 non si sono rilevati possibili impatti economico-finanziari significativi nei settori in cui opera la Società.

Nonostante il Gruppo creda che il proprio modello di business e i propri prodotti saranno ancora appetibili a seguito della transizione verso un'economia a basse emissioni, le questioni legate al clima aumentano l'incertezza delle stime e delle assunzioni che riguardano numerosi elementi o voci del bilancio.

Nonostante i rischi legati al clima potrebbero al momento non avere un impatto significativo sulla misurazione, il Gruppo sta attentamente monitorando gli sviluppi e i cambiamenti, come per esempio nuovi regolamenti e norme legati al clima.

Il Gruppo ha avviato le attività preliminari necessarie per l'adeguamento alla normativa CSRD.

In questo contesto, sono state intraprese analisi specifiche sui rischi legati al cambiamento climatico. In particolare, l'inquinamento atmosferico nelle aree in cui sono localizzati gli impianti produttivi, così come l'aumento dell'esposizione a eventi atmosferici estremi (quali alluvioni, uragani e fenomeni di desertificazione), potrebbero influire significativamente sulle attività commerciali dell'Azienda e sulla capacità di approvvigionamento delle materie prime.

Sotto il profilo regolatorio, il quadro normativo ha subito una significativa evoluzione nel corso del 2025. A seguito della presentazione delle proposte della Commissione europea il 26 febbraio 2025 nell'ambito della strategia "Bussola per la competitività", è stato definitivamente adottato il c.d. "Pacchetto Omnibus". In Italia, tale orientamento è stato recepito con la Legge 118 dell'8 agosto 2025 (di conversione del D.L. 95/2025), che ha modificato il precedente decreto di recepimento (D.Lgs. 125/2024).

Le principali novità che interessano direttamente la Società riguardano:

- slittamento dei termini: gli obblighi di rendicontazione per le grandi imprese non di interesse pubblico sono stati ufficialmente posticipati di due anni. Pertanto, l'obbligo di redigere il bilancio di sostenibilità secondo gli standard ESRS decorrerà dall'esercizio avente inizio il 1° gennaio 2027 (con pubblicazione nel 2028). Per le PMI quotate, il rinvio è fissato al 1° gennaio 2028 (pubblicazione 2029);
- semplificazione degli standard: il pacchetto normativo ha introdotto il meccanismo "Stop-the-Clock" e una riduzione dei datapoint obbligatori negli standard ESRS, finalizzati a ridurre l'onere amministrativo senza tuttavia compromettere la trasparenza verso gli Stakeholder.

Nonostante la proroga dei termini formali, il Gruppo ha scelto di non interrompere il percorso di adeguamento. L'impegno prosegue attraverso l'integrazione dei fattori ESG nei processi di governance e nel sistema di controllo interno, mantenendo il focus sull'allineamento alle migliori pratiche internazionali. Tale approccio proattivo è volto a garantire una transizione ordinata verso i nuovi obblighi e a rispondere alle crescenti richieste di trasparenza provenienti dal settore finanziario e dai partner commerciali.

Il Gruppo ha elaborato una Politica Ambientale che testimonia la volontà dell'Alta Direzione di realizzare, adottare e mantenere un Sistema di Gestione Ambientale efficiente, in conformità con la norma UNI EN ISO 14001:2015. Questa Politica definisce gli obiettivi che l'Organizzazione intende perseguire al fine di ridurre gli impatti ambientali diretti e indiretti attraverso l'adozione delle migliori tecnologie disponibili e di comportamenti virtuosi. Un'attenzione particolare è posta al contenimento dei rifiuti prodotti, favorendone il recupero e promuovendo un'accurata differenziazione fin dalla loro origine. Non meno importante è l'impegno riservato alla riduzione dei consumi energetici, all'utilizzo efficiente delle risorse idriche e alla riduzione dell'impatto ambientale del packaging dei propri prodotti, che risponde ai più severi standard internazionali.



 **Angelini Wines & Estates, Grezzana** - La bottaia con le sue superfici che raccontano il tempo e la materia.  
(foto di L. Fornasier, M. Visconti)

## 2.2.3 Princípi contabili di nuova applicazione

### NUOVI PRINCÍPI, INTERPRETAZIONI E MODIFICHE CON APPLICAZIONE OBBLIGATORIA DAL 1° GENNAIO 2025

Di seguito si riporta una descrizione dei nuovi princípi, interpretazioni e modifiche, applicati per la prima volta, con applicazione obbligatoria a partire dal 1° gennaio 2025, che, sulla base delle valutazioni svolte, non hanno comportato effetti significativi sul bilancio consolidato 2025.

#### Amendments to IAS 21 The Effects of Changes in Foreign Exchange Rates: Lack of Exchangeability

L'emendamento riguarda la gestione delle situazioni in cui manca la convertibilità tra valute. Fornisce criteri per identificare tale mancanza, metodologie per stimare tassi di cambio appropriati, e linee guida su come valutare e rilevare elementi finanziari. Richiede inoltre la divulgazione di informazioni specifiche riguardo all'impatto della mancanza di convertibilità sui bilanci.

### NUOVI PRINCÍPI, INTERPRETAZIONI E MODIFICHE NON ANCORA APPLICABILI E NON ADOTTATI IN VIA ANTICIPATA

Alla data di redazione del presente documento sono stati emessi i seguenti princípi contabili, modifiche e interpretazioni che non sono ancora entrati in vigore e che il Gruppo non ha applicato in via anticipata.

NUOVI PRINCÍPI, MODIFICHE E INTERPRETAZIONI	Omologazione UE	Data di entrata in vigore
Amendments to the Classification and Measurement of Financial Instruments - Amendments to IFRS 9 and IFRS 7	Si	1° gennaio 2026
Contracts Referencing Nature-dependent Electricity - Amendments to IFRS 9 and IFRS 7 (issued on 18 December 2024)	Si	1° gennaio 2026
IFRS 18 Presentation and Disclosure in Financial Statements	Si	1° gennaio 2027
Amendments to IAS 21 The Effects of Changes in Foreign Exchange Rates: Translation to a Hyperinflationary Presentation Currency	No	1° gennaio 2027
IFRS 19 Subsidiaries without Public Accountability	No	1° gennaio 2027

## Amendments to the Classification and Measurement of Financial Instruments – Amendments to IFRS 9 and IFRS 7

Gli emendamenti chiariscono che le clausole ESG non precludono la classificazione delle attività al costo ammortizzato, purché coerenti con il test SPPI. Introducono inoltre criteri specifici per la cancellazione delle passività finanziarie estinte tramite sistemi di pagamento elettronico alla data di regolamento, ponendo l'accento sulla data in cui l'ordine di pagamento diventa irrevocabile.

Infine, si richiede una maggiore informativa quantitativa e qualitativa nelle note per migliorare la trasparenza sui rischi e sulle caratteristiche dei flussi finanziari.

## Contracts Referencing Nature-dependent Electricity – Amendments to IFRS 9 and IFRS 7

Gli emendamenti definiscono i criteri per applicare l'eccezione di "uso proprio" (own-use) ai contratti di acquisto di energia rinnovabile non programmabile. Introducono inoltre specifici obblighi di informativa sui rischi per i contratti a lungo termine (PPA).

## IFRS 18 Presentation and Disclosure in Financial Statements

L'IFRS 18 introduce tre nuove categorie obbligatorie nel Conto Economico (operativa, d'investimento e di finanziamento) e il relativo sub-totale di utile operativo, standardizzando la struttura per favorire la comparabilità. Impone la riconciliazione nelle note delle misure di performance definite dal management (MPM) e introduce criteri rigorosi per la disaggregazione delle voci, richiedendo la specifica della natura dei costi anche se presentati per funzione. L'obiettivo è ridurre la soggettività nella presentazione dei risultati aziendali, integrando indicatori non-GAAP nel bilancio certificato.

Dalle analisi preliminari svolte non si attendono impatti significativi derivanti dall'applicazione dei primi due emendamenti, mentre per quanto concerne l'entrata in vigore dell'IFRS 18, Angelini sta valutando gli effetti derivanti dall'applicazione di tale principio.

## 2.2.4 Pillar Two – Global Minimum Tax

La normativa Global Anti-Base Erosion Model Rules (c.d. "Pillar Two"), introdotta dall'OCSE/G20 Inclusive Framework per garantire che le grandi imprese multinazionali (Multinational Enterprises – MNEs aventi ricavi consolidati superiori a 750 milioni di Euro) assolvano un livello minimo di imposta sul reddito realizzato in ciascuna giurisdizione in cui operano, trova applicazione a livello della ultima Parent Company Angelini Finanziaria S.p.A.

La Società e le sue controllate partecipano al processo di analisi dell'esposizione alle regole del Pillar Two istituito a livello del Gruppo Angelini Finanziaria S.p.A.

## 2.2.5 Economie in iperinflazione: impatti derivanti dall'applicazione dello IAS 29

A partire da gennaio 2022 l'economia turca è considerata in iperinflazione in base ai criteri stabiliti dallo "IAS 29 - Rendicontazione contabile in economie iperinflazionate". Ciò ha comportato l'applicazione dei criteri previsti dallo IAS 29 con riferimento alla Società partecipata in Turchia.

In particolare, le attività non monetarie sono state rivalutate in base all'andamento dell'indice generale dei prezzi al consumo, così da riflettere le modifiche al potere di acquisto della Lira turca alla data di chiusura di bilancio.

Per quanto attiene alle voci economiche, queste sono state rivalutate in base alla variazione dell'indice generale dei prezzi al consumo osservata fra la data di transazione e la data di reporting. I saldi economici così determinati sono stati quindi convertiti in Euro utilizzando il tasso di cambio al 31 dicembre 2025 anziché il tasso medio di periodo, così come previsto dallo IAS 21.

Si riportano di seguito i livelli cumulati degli indici generali dei prezzi al consumo rilevati a partire dal 1° gennaio 2022.

PERIODI	Indice generale dei prezzi al consumo
Dal 1° gennaio 2022 al 31 dicembre 2022	64,26%
Dal 1° gennaio 2023 al 31 dicembre 2023	64,77%
Dal 1° gennaio 2024 al 31 dicembre 2024	44,38%
Dal 1° gennaio 2025 al 31 dicembre 2025	30,89%


Per l'esercizio 2025 l'applicazione dello IAS 29 ha comportato la rilevazione di un provento finanziario netto da iperinflazione pari a 443 migliaia di Euro. Di seguito si riportano gli effetti dello IAS 29 sullo Stato Patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2025 e sulle principali voci del Conto Economico consolidato 2025.

(migliaia di Euro)	Effetto iperinflazione cumulato 31.12.2024	Effetto iperinflazione del periodo	Totale
Totale attività	1.385	759	2.144
Totale passività	0	0	0
Patrimonio Netto	1.385	759	2.144

VOCE DI CONTO ECONOMICO (migliaia di Euro)	EFFETTO IAS 29	
	2025	2024
Totale ricavi operativi	1.398	2.380
Totale costi operativi	1.755	5.572
Margine operativo lordo	(358)	(3.192)
Risultato operativo	(358)	(6.198)
Proventi (Oneri) finanziari netti	443	1.610
Risultato del periodo	85	(4.588)

Nelle pagine seguenti sono riportate l'analisi e l'illustrazione delle voci della Situazione patrimoniale e finanziaria consolidata. I valori delle voci sono espressi in migliaia di Euro, salvo diversa indicazione.



 **Angelini Pharma, Ancona** - I prodotti si muovono in una sequenza ordinata e controllata.  
(foto di F. Cambié, M. Visconti)

## 3. Note di commento alla situazione patrimoniale e finanziaria consolidata

### 3.1 Commento alle voci della Situazione patrimoniale e finanziaria consolidata – Attività

#### 3.1.1 Avviamento – 57.256 migliaia di Euro

(migliaia di Euro)	Valore netto esercizio corrente	Valore netto esercizio precedente	Variazione
Avviamento	57.256	58.895	(1.639)

L'avviamento al 31.12.2025 ammonta a 57.256 migliaia di Euro; la differenza con il saldo del periodo di confronto deriva dalla conversione al tasso di cambio EUR/USD dell'avviamento iscritto in valuta USD del settore Salute.

#### AVVIAMENTO SU CGU CONSUMER HEALTHCARE – SETTORE SALUTE

L'avviamento è stato allocato alla CGU Consumer Healthcare, cui il marchio ThermaCare appartiene per un valore di 12.517 migliaia di Euro al 2025.

Per quanto riguarda i flussi di cassa della CGU Consumer Healthcare si sottolinea che:

- I. per il 2026 sono stati determinati sulla base del budget del Gruppo Pharma approvato dal Consiglio di Amministrazione di Angelini Pharma S.p.A. in data 10 dicembre 2025;
- II. le previsioni di cassa relative agli anni 2027-2028 sono state basate sul piano pluriennale elaborato dal management e approvato dal Consiglio di Amministrazione di Angelini Pharma S.p.A. in data 30 marzo 2026. Nelle previsioni di cassa sono implicitamente considerati anche i rischi e le opportunità legate ai temi della sostenibilità e del cambiamento climatico;
- III. per le previsioni di terminal value è stato applicato un tasso di crescita dello 0%, inferiore alle previsioni di crescita di lungo termine previste.

Il tasso di attualizzazione utilizzato ai fini delle stime, pari al 9,56%, è rappresentato dal costo medio ponderato del capitale (Weighted Average Cost of Capital – WACC) determinato utilizzando input di mercato quali tassi risk-free, beta e market risk premium, ulteriormente integrato per riflettere gli elementi di rischio specifico.

Lo svolgimento del test ha evidenziato che il valore recuperabile della CGU Consumer Healthcare è decisamente superiore al Capitale investito netto, non rilevando alcuna necessità di procedere con la rilevazione di una perdita di valore. Il WACC teorico che renderebbe il valore recuperabile uguale al valore contabile sarebbe pari al 35,5%. Sono state altresì condotte specifiche analisi di sensitività sia sul tasso di attualizzazione ( $\pm 1\%$ ) sia sul tasso di crescita ( $\pm 5\%$ ), che non hanno evidenziato effetti rilevanti sull'headroom della CGU.

## AVVIAMENTO SU CGU TECHNOLOGIES – SETTORE TECNOLOGIA INDUSTRIALE

Oltre all'avviamento relativo all'operazione di acquisto di ThermaCare, la voce comprende, per un valore pari a 44.540 migliaia di Euro, gli avviamenti derivanti dal consolidamento delle Società operanti nel settore Tecnologia Industriale, ovvero Angelini Technologies – Fameccanica e le sue controllate dirette e indirette. Anche in questo caso, l'impairment test è stato effettuato in accordo con il principio contabile internazionale IAS 36. Le assumption alla base dell'impairment test sono state approvate dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo di Angelini Technologies – Fameccanica in data 13 marzo 2026:

- I. flussi di cassa futuri attualizzati per il periodo 2026-2030;
- II. tasso di attualizzazione rappresentato dal costo medio ponderato del capitale (WACC) pari a 11%;
- III. terminal value calcolato come la media dell'EBITDA 2023-2025.

Si dà di seguito evidenza della composizione del costo medio ponderato del capitale e delle fonti utilizzate nella determinazione del calcolo:

- Risk Free Rate: 4% (Media rendimenti lordi BTP 10Y 2023-2025);
- Market Risk Premium: 8% (Implied Equity Risk Premium - Damodaran);
- Beta unlevered: 0,93% (Unlevered Beta comparable companies);
- Beta levered: 0,95% (Relevered Beta);
- Cost of equity (Ke) 11,2%;
- Gross cost of debt 4,3% (Tasso di sconto Leasing IFRS 16);
- Tax shield 1%;
- Tax rate 24% (CIT Italia - IRES);
- Net cost of debt (Kd) 3,3%;
- D/D+E 2,6% (Interest bearing Debt Market Value - leasing);
- E/D+E 97,4%;
- WACC 11%.

Sono state altresì condotte specifiche analisi di sensitività sia sul tasso di attualizzazione sia sul tasso di crescita che non hanno evidenziato effetti rilevanti sull'headroom della CGU. La quota residua si riferisce all'avviamento allocato sulla CGU Largo Consumo, specificatamente per il settore Vitivinicolo.

Nelle tabelle seguenti si riporta la movimentazione dettagliata della voce nell'esercizio di riferimento, dalla quale emerge esclusivamente l'adeguamento del saldo al cambio EUR/USD di fine esercizio.

(migliaia di Euro)	Saldo iniziale	Incrementi	Altri movimenti	Differenze di conversione	Saldo finale
Avviamento	58.895	0	0	(1.639)	57.256

## 3.1.2 Attività immateriali – 434.028 migliaia di Euro

(migliaia di Euro)	Valore netto esercizio corrente	Valore netto esercizio precedente	Variazione
Attività immateriali	434.028	459.506	(25.478)

Le attività immateriali al 31.12.2025 ammontano a 434.028 migliaia di Euro e sono principalmente relative a licenze e marchi, acquisiti a titolo oneroso. Al 31.12.2024 le stesse ammontavano a 459.506 migliaia di Euro.

In particolare, la voce si compone di brevetti e opere dell'ingegno per 6.176 migliaia di Euro, al netto di un fondo ammortamento di 137.372 migliaia di Euro, da concessioni licenze e marchi, principalmente relativi alla Società Angelini Pharma S.p.A., per 376.843 migliaia di Euro, al netto di un fondo ammortamento di 449.879 migliaia di Euro, e da immobilizzazioni in corso per 51.009 migliaia di Euro.

Nelle tabelle seguenti si riporta la movimentazione dettagliata della voce nell'esercizio di riferimento.

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DELLE ATTIVITÀ IMMATERIALI AL 31 DICEMBRE 2025							
COSTO STORICO (migliaia di Euro)	Saldo iniziale	Incrementi	Riclassifica	Decrementi	Altri movimenti	Differenze di conversione	Saldo finale
Diritti di brevetti industriale, opere dell'ingegno e altre	153.539	1.250	444	(12.193)	610	(102)	143.548
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	935.993	451	13	(94.772)	(12.235)	(2.728)	826.722
Immobilizzazioni immateriali in corso e acconti	19.127	48.756	(457)	(205)	(16.210)	(2)	51.009
<b>TOTALE</b>	<b>1.108.659</b>	<b>50.457</b>	<b>0</b>	<b>(107.170)</b>	<b>(27.835)</b>	<b>(2.832)</b>	<b>1.021.279</b>

FONDO AMMORTAMENTO (migliaia di Euro)	Saldo iniziale	Ammortamenti	Riclassifiche	Decrementi	Svalutazioni	Altri movimenti	Rivalutazioni	Differenze di conversione	Saldo finale
Diritti di brevetto industriale, opere dell'ingegno e altre	(144.509)	(4.903)	(7)	11.938	0	39	0	70	(137.372)
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	(504.644)	(69.413)	7	93.485	299	28.122	1	2.264	(449.879)
<b>TOTALE</b>	<b>(649.153)</b>	<b>(74.316)</b>	<b>0</b>	<b>105.423</b>	<b>299</b>	<b>28.161</b>	<b>1</b>	<b>2.334</b>	<b>(587.251)</b>

Gli incrementi di periodo sono ascrivibili prevalentemente:

- alla Società Angelini Pharma S.p.A., per un totale di 49.824 migliaia di Euro, principalmente riferiti a due rilevanti accordi strategici siglati nel corso del 2025; il primo con Grin Therapeutics per lo sviluppo e la commercializzazione del farmaco sperimentale Radiprodil nei territori extra-Nord America, per il quale sono state pagate upfront per i diritti pari a 44.244 migliaia di Euro, e il secondo con Sovargen, biotech sudcoreana, per lo sviluppo e la commercializzazione globale di SVG-105, asset innovativo nell'ambito delle neuroscienze, per il quale l'investimento per diritti brevettuali e la proprietà intellettuale è stato pari a 2.682 migliaia di Euro;
- alla Società Fameccanica.Data S.p.A. per depositi di nuovi brevetti e investimenti in software propedeutici al design dei macchinari e strumenti per l'efficiamento dei processi produttivi per un totale di 573 migliaia di Euro.

La restante parte è principalmente relativa a investimenti in licenze d'uso software.

I decrementi delle attività immateriali si riferiscono principalmente all'operazione di cessione dei marchi "Amuchina" e "Infasi" a Ulisse S.r.l., avvenuta tramite la vendita della Società controllata Penelope S.r.l., nella quale erano stati conferiti gli asset riferiti a tali marchi. Ulisse S.r.l. è una Società controllata del Gruppo in joint venture Fater S.p.A., che nel presente bilancio subisce un consolidamento con il metodo del Patrimonio Netto; per tale motivo l'operazione ha determinato comunque una diminuzione nella voce delle Attività immateriali di costo storico pari a 94.144 migliaia di Euro e relativo fondo ammortamento per 92.866 migliaia di Euro.

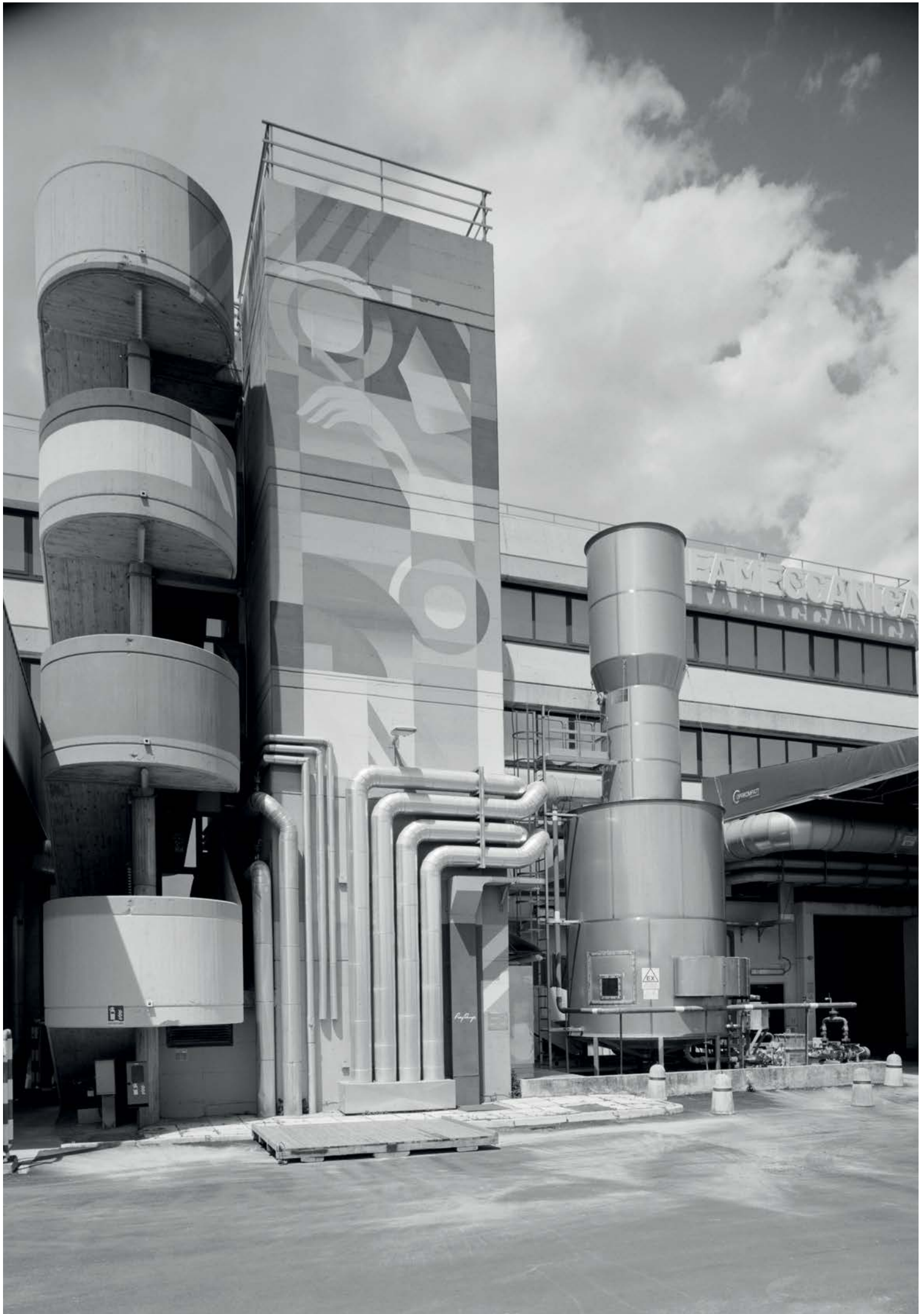
Gli "Altri movimenti" si riferiscono principalmente all'adeguamento derivante dagli effetti rivalutativi da iperinflazione registrati nel Paese Turchia, come disposto dal principio IAS 29. Le "Differenze di conversione" includono l'effetto della conversione in Euro del valore delle attività immateriali detenute e iscritte in valuta diversa. I principali coefficienti di ammortamento utilizzati sono richiamati nel paragrafo "Principi contabili rilevanti" del presente documento e sono rimasti invariati rispetto all'esercizio 2024.

Con riferimento all'asset immateriale relativo al diritto di commercializzazione del farmaco sperimentale Radiprodil, acquisito nel corso del 2025, si è proceduto all'esecuzione di un impairment test volto a verificare la recuperabilità del valore iscritto a bilancio. Tale esercizio è stato condotto confrontando il valore contabile degli asset riferibili al diritto acquisito con il loro valore recuperabile. Tale valore recuperabile è stato determinato mediante il calcolo del valore d'uso ("Value in Use" o "VIU") mediante l'utilizzo di modelli discounted cash flow ("DCF") che prevedono la stima dei flussi di cassa attesi e l'applicazione di un appropriato tasso di attualizzazione.

I flussi di cassa sono stati determinati su un orizzonte temporale di 18 anni (2026-2043) al fine di tenere conto dello stato di sviluppo della commercializzazione dell'asset. Tali flussi derivano dalle previsioni di piano relativo all'iniziativa approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 30 marzo 2026 e sono stati opportunamente ponderati per tener conto dello stadio di sviluppo del prodotto.

Il tasso di attualizzazione utilizzato ai fini delle stime, pari all'11,72% è rappresentato dal costo medio ponderato del capitale (WACC) determinato utilizzando input di mercato quali tassi risk-free, beta e market risk premium, ulteriormente integrato per riflettere gli elementi di rischio specifico.

Al termine del periodo esplicito di previsione si è provveduto a determinare un valore terminale in perpetuità, utilizzando un tasso di crescita (g) pari al -5% al fine di tenere in conto l'impatto sui flussi di cassa derivante dalla perdita del diritto di esclusività. Il VIU determinato con la metodologia anzi descritta è risultato superiore al valore contabile degli asset oggetto di analisi al 31 dicembre 2025 e pertanto non viene evidenziata alcuna perdita di valore. Infine, si è proceduto all'esecuzione di una sensitivity analysis volta a mostrare la variazione del valore dell'headroom al variare dei seguenti parametri: (i) tasso di attualizzazione ( $\pm 1\%$ ); (ii) tasso di crescita ( $\pm 1\%$ ). Il risultato delle analisi ha mostrato in tutti i casi l'inesistenza di perdite di valore.



### 3.1.3 Attività per diritti d'uso – 37.505 migliaia di Euro

Nella voce sono ricompresi i diritti d'uso sui beni altrui che, in conformità al principio IFRS 16, sono rilevati come attività in leasing e ammortizzati lungo la durata dei contratti.

Alla data del 31 dicembre 2025 il valore netto contabile di tali attività è pari a 37.505 migliaia di Euro (44.271 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024) e si riferiscono principalmente ai fabbricati in locazione utilizzati come HQ dalle Società del Gruppo, ai fabbricati utilizzati come magazzino e alla flotta di autovetture aziendali.

(migliaia di Euro)	Valore netto esercizio corrente	Valore netto esercizio precedente	Variazione
Diritti d'uso - Terreni e fabbricati	16.065	23.297	(7.232)
Diritti d'uso - Autovetture e autoveicoli	19.706	18.528	1.178
Diritti d'uso - Altri beni	1.734	2.446	(712)
<b>TOTALE</b>	<b>37.505</b>	<b>44.271</b>	<b>(6.766)</b>

PROSPETTO DELLA MOVIMENTAZIONE DEI DIRITTI D'USO AL 31 DICEMBRE 2025							
COSTO STORICO (migliaia di Euro)	Saldo iniziale	Nuovi contratti	Riclassifica	Decrementi	Altri movimenti	Differenze di conversione	Saldo finale
Rights of Use - Terreni_Costo	95	0	0	0	0	0	95
Rights of Use - Fabbricati strumentali_Costo	31.019	2.666	(51)	(2.985)	(2.671)	(821)	27.157
Rights of Use - Fabbricati civili_Costo	2.758	884	0	(1.118)	(185)	(13)	2.326
Rights of Use - Attrezzature_Costo	3.513	119	0	(378)	1	(11)	3.244
Rights of Use - Autovetture di servizio_Costo	714	343	0	(195)	20	0	882
Rights of Use - Autovetture assegnate_Costo	30.076	8.432	0	(4.191)	613	(394)	34.536
<b>TOTALE</b>	<b>68.175</b>	<b>12.444</b>	<b>(51)</b>	<b>(8.867)</b>	<b>(2.222)</b>	<b>(1.239)</b>	<b>68.240</b>

<b>FONDO AMMORTAMENTO (migliaia di Euro)</b>	<b>Saldo iniziale</b>	<b>Ammortamenti</b>	<b>Riclassifiche</b>	<b>Decrementi</b>	<b>Altri movimenti</b>	<b>Differenze di conversione</b>	<b>Saldo finale</b>
Rights of Use - Terreni	(24)	(12)	0	0	0	0	(36)
Rights of Use - Fabbricati strumentali	(9.402)	(5.424)	51	1.768	411	352	(12.244)
Rights of Use - Fabbricati civili	(1.149)	(962)	0	887	(19)	10	(1.233)
Rights of Use - Attrezzature	(1.067)	(720)	0	272	0	5	(1.510)
Rights of Use - Autovetture di servizio	(324)	(314)	0	198	6	0	(434)
Rights of Use - Autovetture assegnate	(11.938)	(7.489)	0	3.790	34	325	(15.278)
<b>TOTALE</b>	<b>(23.904)</b>	<b>(14.921)</b>	<b>51</b>	<b>6.915</b>	<b>432</b>	<b>692</b>	<b>(30.735)</b>

Non sono inoltre presenti garanzie su valore residuo e pagamenti variabili. Infine, si fa presente che i costi relativi ai leasing di breve periodo e alle attività di modesto valore sono rilevati, in linea con quanto richiesto dall'IFRS 16 nella voce di Conto Economico "Altri costi operativi".

### 3.1.4 Immobili, impianti e macchinari – 418.209 migliaia di Euro

Nella tabella seguente è esposta la composizione degli immobili, impianti e macchinari con il dettaglio delle loro variazioni.

(migliaia di Euro)	Valore netto esercizio corrente	Valore netto esercizio precedente	Variazione
Terreni e fabbricati	244.320	237.377	6.943
Impianti e macchinari	85.446	96.445	(10.999)
Attrezzature industriali e commerciali	3.470	3.610	(140)
Altri beni materiali	15.707	18.572	(2.865)
Immobilizzazioni materiali in corso e acconti	69.266	43.892	25.374
<b>TOTALE</b>	<b>418.209</b>	<b>399.896</b>	<b>18.313</b>

Gli immobili, impianti e macchinari al 31.12.2025 ammontano a 418.209 migliaia di Euro e sono principalmente relativi ai fabbricati produttivi e investimenti immobiliari e agli impianti di produzione. Al 31.12.2024 le stesse ammontavano a 399.896 migliaia di Euro.

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI AL 31 DICEMBRE 2025							
COSTO STORICO (migliaia di Euro)	Saldo iniziale	Incrementi	Riclassifica	Decrementi	Altri movimenti	Differenze di conversione	Saldo finale
Terreni e fabbricati	358.794	4.221	8.463	(8.780)	1.462	3	364.163
Impianti e Macchinari - Costo	298.793	8.352	4.895	(15.073)	(15)	(3.074)	293.878
Attrezzature industriali e commerciali - Costo	35.193	1.337	428	(1.266)	(427)	(80)	35.185
Altri beni materiali - Costo	53.779	1.746	83	(4.021)	(26)	(541)	51.020
Immobilizzazioni materiali in corso e acconti	43.892	42.790	(13.873)	(563)	(2.850)	(130)	69.266
<b>TOTALE</b>	<b>790.451</b>	<b>58.446</b>	<b>(4)</b>	<b>(29.703)</b>	<b>(1.856)</b>	<b>(3.822)</b>	<b>813.512</b>

<b>FONDO AMMORTAMENTO (migliaia di Euro)</b>	<b>Saldo iniziale</b>	<b>Ammortamenti</b>	<b>Riclassifiche</b>	<b>Decrementi</b>	<b>Svalutazioni</b>	<b>Altri movimenti</b>	<b>Differenze di conversione</b>	<b>Saldo finale</b>
Terreni e fabbricati - Fondo ammortamento	(121.417)	(6.132)	2	6.596	2	1.115	(9)	(119.843)
Impianti e macchinari - Fondo ammortamento	(202.348)	(18.021)	0	11.010	(280)	12	1.195	(208.432)
Attrezzature industriali e commerciali - Fondo ammortamento	(31.583)	(1.874)	12	1.250	0	435	45	(31.715)
Altri beni materiali - Fondo ammortamento	(35.207)	(4.241)	(4)	3.921	0	(220)	438	(35.313)
<b>TOTALE</b>	<b>(390.555)</b>	<b>(30.268)</b>	<b>10</b>	<b>22.777</b>	<b>(278)</b>	<b>1.342</b>	<b>1.669</b>	<b>(395.303)</b>

Prima di entrare nel dettaglio della movimentazione delle singole voci, si segnala che i decrementi delle Attività materiali si riferiscono, come già commentato nella sezione delle Attività immateriali, principalmente all'operazione di cessione dei marchi Amuchina e Infasil a Ulisse S.r.l., Società controllata del Gruppo Fater S.p.A., consolidato con il metodo del Patrimonio Netto; per tale motivo l'operazione ha determinato comunque una diminuzione nella voce delle Attività materiali per quanto concerne il costo storico, pari a 20.530 migliaia di Euro, e relativo fondo ammortamento per 14.883 migliaia di Euro.

La restante parte dei decrementi si riferisce alla dismissione di asset non più utilizzati nei processi produttivi.

## TERRENI E FABBRICATI – 244.320 MIGLIAIA DI EURO

La voce "Terreni e fabbricati" è ripartita principalmente tra l'attività Vitivinicola per 76.259 migliaia di Euro, l'Attività di Holding, in particolare attraverso la Società Angelini Real Estate S.p.A., per 105.481 migliaia di Euro, la Tecnologia Industriale per 27.501 migliaia di Euro e il settore Salute per 35.079 migliaia di Euro.

Gli incrementi si riferiscono principalmente a interventi di manutenzione straordinaria sui siti produttivi del settore Salute.

## IMPIANTI E MACCHINARI – 85.446 MIGLIAIA DI EURO

La voce è ripartita tra tutti i settori di business, nello specifico: Salute per 56.541 migliaia di Euro, Largo Consumo per 13.216 migliaia di Euro, Tecnologia Industriale per 12.094 migliaia di Euro e Attività di Holding per 3.595 migliaia di Euro. Gli incrementi per investimenti in impianti e macchinari si concentrano principalmente nel settore Salute per 6.582 migliaia di Euro riferiti al revamping di alcuni impianti di produzione; investimenti minori si possono riscontrare anche nel settore Tecnologia Industriale per i collaudi di impianti di produzione pari a 504 migliaia di Euro e nell'attività Vitivinicola per investimenti in impianti di irrigazione e attrezzature di cantina pari a 664 migliaia di Euro.

## ALTRI BENI – 15.707 MIGLIAIA DI EURO

Gli altri beni sono iscritti nel settore Salute per 2.590 migliaia di Euro, nel Largo Consumo per 421 migliaia di Euro, nell'Attività di Holding per 10.898 migliaia di Euro e nella Tecnologia Industriale per 1.798 migliaia di Euro. L'incremento della voce si riferisce ad acquisti di attrezzature informatiche e impianti per conference room.

## IMMOBILIZZAZIONI IN CORSO E ACCONTI – 69.266 MIGLIAIA DI EURO

Le immobilizzazioni materiali in corso sono iscritte nel settore Salute per 16.489 migliaia di Euro, nel Largo Consumo per 2.239 migliaia di Euro, nell'Attività di Holding per 47.466 migliaia di Euro e nella Tecnologia Industriale per 3.072 migliaia di Euro.

L'incremento della voce si riferisce principalmente agli investimenti effettuati da:

- Angelini Real Estate S.p.A. per complessivi 21.039 migliaia di Euro, riferiti ai lavori di avanzamento della III fase di riqualificazione dell'Headquarter "Casa Angelini" per 12.838 migliaia di Euro e ai costi per la fase progettuale e l'avvio dei lavori di ristrutturazione dell'immobile di pregio sito in Roma per 8.140 migliaia di Euro;
- Società del Gruppo Angelini Pharma S.p.A. per complessivi 11.563 migliaia di Euro, attribuibili principalmente alla realizzazione di nuovi impianti di produzione e confezionamento, nonché agli interventi di revamping su impianti già esistenti. Inoltre, sono attualmente in corso interventi finalizzati al miglioramento sismico e alla riqualificazione, con un'attenzione particolare agli aspetti di sostenibilità ambientale. Infine, sono in corso lavori per la realizzazione dell'impianto fotovoltaico presso lo stabilimento di Ancona;
- Fameccanica.Data S.p.A. per complessivi 6.103 migliaia di Euro, riguardo a opere di adeguamento e miglioramento sismico dei siti produttivi per 3.349 migliaia di Euro, di miglioramento della viabilità interna per 508 migliaia di Euro, di realizzazione di impianto fotovoltaico per 1.500 migliaia di Euro e di avvio delle attività per la costruzione di un nuovo magazzino per 406 migliaia di Euro;
- Borgo Tre Rose S.r.l. per complessivi 3.562 migliaia di Euro, che si riferiscono principalmente all'acquisto di un complesso immobiliare denominato "Castello Palazzi" sito in Montepulciano per 3.374 migliaia di Euro, classificato tra le immobilizzazioni in corso in quanto considerato non ancora usufruibile dalla Società.

I principali coefficienti di ammortamento utilizzati sono richiamati all'interno della sottosezione specifica di cui al paragrafo "Principi contabili rilevanti".

Le "Differenze di conversione" includono l'effetto della conversione in Euro del valore degli immobili, impianti e macchinari detenuti e iscritti in valuta diversa. Sulla base dei dati consuntivi e dei piani previsionali non si ravvisano indicatori tali da comportare l'effettuazione di test di impairment né una rivisitazione della vita utile.

## 3.1.5 Partecipazioni in Società collegate e joint venture – 109.818 migliaia di Euro

Le partecipazioni in Società collegate e joint venture ammontano a 109.818 migliaia di Euro (79.297 migliaia di Euro al 31.12.2024) e rappresentano la quota di riferimento dei Patrimoni Netti delle Società in proporzione dell'investimento effettuato.

SOCIETÀ COLLEGATE E JOINT VENTURE (migliaia di Euro)	Settore di business	% di possesso	31.12.2025	31.12.2024
MadreNatura A.G.	Largo Consumo	50,00%	0	499
Argobio S.a.s.	Salute	30,62%	8.896	5.698
Gruppo Fater S.p.A.	Largo Consumo	50,00%	43.767	73.100
GRIN Therapeutics Inc.	Salute	14,62%	57.155	0
<b>TOTALE</b>			<b>109.818</b>	<b>79.297</b>

### PROSPETTO DELLA MOVIMENTAZIONE DELLE PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ COLLEGATE E JOINT VENTURE AL 31 DICEMBRE 2025

(migliaia di Euro)	Saldo iniziale	Acquisizioni	Rivalutazione	Svalutazione	Alienazioni	Altri movimenti	Entrate nell'area di consolidamento	Differenze di conversione	Uscita dall'area di consolidamento	Saldo finale
Partecipazioni in imprese collegate	5.698	60.517	0	(381)	0	171	41	5	0	66.051
Partecipazioni in joint venture	73.599	0	48.384	(9.629)	0	(65.366)	0	(2.721)	(500)	43.767
<b>TOTALE</b>	<b>79.297</b>	<b>60.517</b>	<b>48.384</b>	<b>(10.010)</b>	<b>0</b>	<b>(65.195)</b>	<b>41</b>	<b>(2.716)</b>	<b>(500)</b>	<b>109.818</b>

Le acquisizioni avvenute nell'anno si riferiscono al versamento del follow-on per 3.000 migliaia di Euro effettuato dalla Società Angelini Ventures S.p.A. in Argobio S.a.s., portando la percentuale di possesso della Società al 30,62% del capitale della controllata, e all'acquisizione della partecipazione in GRIN Therapeutics Inc. per 57.517 migliaia di Euro effettuato dalla Società Angelini Pharma S.p.A. in ottica della più ampia operazione di commercializzazione e sviluppo del Radiprodil. Per maggiori informazioni si rimanda al paragrafo della Relazione sulla gestione "Accordo Angelini Pharma e GRIN Therapeutics".

L'uscita dall'area di consolidamento è riferita alla vendita della partecipazione in MadreNatura A.G. iscritta in Angelini Holding S.p.A., in favore dell'altro socio Hero A.G. a fronte di un corrispettivo di 1.417 migliaia di Euro, che ha generato una plusvalenza in Conto Economico pari a 917 migliaia di Euro, esposta tra i proventi finanziari.

Il Gruppo opera in alcuni settori anche tramite entità il cui controllo è esercitato in maniera congiunta con terzi, valutate con il metodo del Patrimonio Netto in quanto qualificate come joint venture. La joint venture ritenuta rilevante, da un punto di vista sia dei volumi sia dell'approccio strategico del Gruppo, è quella in Fater S.p.A., di cui la Capogruppo detiene il 50%. Di conseguenza, coerentemente con quanto disposto dall'IFRS 12, i dati economico-finanziari della Società e delle sue controllate sono di seguito riportati (in migliaia di Euro e riferiti al 100%).



 Casa Angelini, Roma - Lo spazio della convivialità. Il momento del pranzo come un rituale di condivisione e benessere all'interno della giornata lavorativa. (foto di I. Bruni, A. Moneta)

## PROSPETTO JOINT VENTURE AL 31 DICEMBRE 2025

(migliaia di Euro)	Fater S.p.A.	Fater Temizlik Ürünleri Limited Şirketi	Fater Portugal Unipessoal Lda.	Fater Central Europe S.r.l.	Fater Eastern Europe o.o.o.	Penelope S.r.l.	Ulisse S.r.l.	Totale
Attività non correnti	240.503	16.245	3.824	344	6	11.487	85.521	357.930
Attività correnti	267.709	13.176	2.383	6.169	1.124	7.113	76.008	373.682
- di cui disponibilità liquide e mezzi equivalenti	77.438	3.811	816	3.068	915	5	75.986	162.039
Passività non correnti	12.076	2.332	36	211	0	0	70.512	85.167
- di cui passività finanziarie non correnti	4.330	52	36	211	0	0	70.512	75.141
Passività correnti	333.234	7.705	1.170	1.510	17	1.430	86.030	431.096
- di cui passività finanziarie correnti	470	0	0	0	0	0	0	470
Patrimonio Netto	162.902	19.384	5.001	4.792	1.113	17.170	4.987	215.349
Ricavi	864.258	31.463	5.674	14.785	0	0	0	916.180
Ammortamenti e svalutazioni	36.228	448	597	76	0	0	0	37.349
Proventi (Oneri) finanziari	1.539	(16.965)	(2)	42	0	0	(12)	(15.398)
Imposte sul reddito	(29.783)	0	(184)	(99)	1	0	0	(30.065)
<b>Utile (Perdita) derivante da attività operative in esercizio</b>	<b>88.946</b>	<b>(19.161)</b>	<b>600</b>	<b>515</b>	<b>(51)</b>	<b>(4)</b>	<b>(13)</b>	<b>70.832</b>
Altre componenti di Conto Economico complessivo	0	(5.388)	0	(110)	52	0	0	(5.446)
<b>TOTALE CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO</b>	<b>88.946</b>	<b>(24.549)</b>	<b>600</b>	<b>405</b>	<b>1</b>	<b>(4)</b>	<b>(13)</b>	<b>65.386</b>
Dividendi percepiti dalla joint venture o Società collegata	40.343							

PROSPETTO JOINT VENTURE AL 31 DICEMBRE 2024						
(migliaia di Euro)	Fater S.p.A.	Fater Temizlik Ürünleri Limited Şirketi	Fater Portugal Unipessoal Lda.	Fater Central Europe S.r.l.	Fater Eastern Europe o.o.o.	Totale
Attività non correnti	241.393	18.945	3.627	395	0	264.360
Attività correnti	249.330	14.365	1.935	6.165	1.266	273.061
- di cui disponibilità liquide e mezzi equivalenti	53.942	3.262	560	2.821	2.389	62.974
Passività non correnti	10.628	3.292	29	253	0	14.202
- di cui passività finanziarie non correnti	2.743	159	29	253	0	3.184
Passività correnti	323.576	13.282	767	1.920	1.129	340.674
- di cui passività finanziarie correnti	1.693	0	0	0	0	1.693
Patrimonio Netto	156.519	16.736	4.766	4.387	137	182.545
Ricavi	858.736	33.051	5.196	16.525	4.677	918.185
Ammortamenti e svalutazioni	40.434	500	657	76	0	41.667
Proventi (Oneri) finanziari	1.781	(20.698)	(1)	83	0	(18.835)
Imposte sul reddito	(29.310)	(143)	(126)	(222)	(943)	(30.744)
<b>Utile (Perdita) derivante da attività operative in esercizio</b>	<b>91.736</b>	<b>(19.965)</b>	<b>415</b>	<b>1.162</b>	<b>3.712</b>	<b>77.060</b>
Altre componenti di Conto Economico complessivo	(402)	(1.589)	0	2	16	(1.973)
<b>TOTALE CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO</b>	<b>91.334</b>	<b>(21.554)</b>	<b>415</b>	<b>1.164</b>	<b>3.728</b>	<b>75.087</b>
Dividendi percepiti dalla joint venture o Società collegata	43.656					

## 3.1.6 Attività finanziarie non correnti – 545.204 migliaia di Euro

Le attività finanziarie non correnti al 31.12.2025 ammontano a 545.204 migliaia di Euro e sono principalmente relative a investimenti finanziari in altre imprese. Al 31.12.2024 le stesse ammontano a 395.752 migliaia di Euro.

(migliaia di Euro)	2025	2024	Variazione
Partecipazioni in imprese controllate e consociate	0	133	(133)
Partecipazioni in altre imprese	458.775	371.203	87.572
Attività non correnti con parti correlate	10.239	0	10.239
Altre attività non correnti	66.900	11.160	55.740
Altri titoli	9.290	8.293	997
Strumenti finanziari derivati attivi (non correnti)	0	4.963	(4.963)
<b>TOTALE</b>	<b>545.204</b>	<b>395.752</b>	<b>149.452</b>

### PARTECIPAZIONI IN ALTRE IMPRESE – 458.775 MIGLIAIA DI EURO

Il valore delle partecipazioni in altre imprese è composto principalmente dagli investimenti finanziari di Angelini Holding S.p.A., di Angelini Ventures S.p.A. e di Angelini Investments S.r.l.

PROSPETTO DELLA MOVIMENTAZIONE DELLE PARTECIPAZIONI IN ALTRE IMPRESE AL 31 DICEMBRE 2025							
(migliaia di Euro)	Saldo iniziale	Acquisizioni	Rivalutazione	Svalutazione	Alienazioni	Altri movimenti	Saldo finale
Partecipazioni in altre imprese	371.203	66.065	54.118	(17.001)	(15.605)	(5)	458.775

Si riportano nella pagine seguenti alcune tabelle riepilogative delle movimentazioni intervenute nelle attività finanziarie delle tre citate Società del Gruppo.

IN ALTRE IMPRESE	31.12.2024						31.12.2025	
	Costo	Rettifiche di valore	Decrementi	Rivalutazione	Svalutazioni	Utilizzo Fondo	Saldo finale	% di possesso
Flagship I	7.037	(1.012)	0	0	(1.275)	0	4.749	n.d.
Part. Flagship 2007 Ventures Fund	969	(234)	0	428	(85)	0	1.079	n.d.
Flagship IV Ventures Fund	84.058	(76.435)	0	0	(2.219)	0	5.404	n.d.
Flagship V Ventures Fund	20.775	(8.617)	0	0	(1.981)	0	10.177	n.d.
Tages Emerging Fund I	1.922	838	(2.563)	0	(25)	0	172	n.d.
Tages Credit Opportunities Feeder Class I	356	(143)	0	0	(81)	0	132	n.d.
Springrowth S.G.R.	2.396	(26)	(2.396)	0	0	26	(0)	n.d.
Oberon	(240)	240	(240)	0	0	240	0	n.d.
Consorzio "Identitas Vini"	1	0	0	0	0	0	1	n.d.
FF Investments	319	0	0	0	0	0	319	n.d.
ZOO 5	2.001	400	(2.001)	0	0	(400)	0	n.d.
<b>TOTALE</b>	<b>119.594</b>	<b>(84.988)</b>	<b>(7.201)</b>	<b>428</b>	<b>(5.667)</b>	<b>(134)</b>	<b>22.032</b>	

Le attività finanziarie non correnti in portafoglio di Angelini Holding S.p.A. sono valutate al FVTPL e ammontano complessivamente a 22.032 migliaia di Euro, in diminuzione di 12.574 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio (34.606 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024). La variazione dell'esercizio è dovuta sia alle rettifiche di fair value sia ai decrementi registrati nel corso dell'esercizio.

IN ALTRE IMPRESE	31.12.2024						31.12.2025	
	Saldo iniziale	Incrementi	Decrementi	Riclassifiche	Variazione del fair value	Utilizzo Fondo	Saldo finale	% di possesso
Opera Participation 2	50	0	0	0	0	0	50	20,55%
GS Distressed Opportunities III	0	0	0	0	0	0	0	0,00%
Grecale S.r.l.	0	0	0	0	0	0	0	20,00%
Tamburi Investments Partners	163.917	0	0	0	15.630	0	179.546	10,60%
Sator S.p.A.	1.000	0	0	0	0	0	1.000	1,10%
Sator Private Equity Fund a L.P.	2.541	0	0	0	(338)	0	2.204	2,00%
Pegaso Transportation Investment	9.929	0	0	0	(8.055)	0	1.874	20,13%
Gamma Luxembourg 2	4	0	0	0	0	0	4	2,70%
Trilantic Capital Partners V	4.419	0	(2.381)	0	332	0	2.371	3,39%
Asset Italia S.p.A.	20.958	7.560	(126)	0	31.176	0	59.568	6,36%
Talent Garden S.p.A.	2.056	196	0	0	(430)	0	1.823	2,20%
Bluegem III	6.008	1.841	0	0	(765)	0	7.084	2,94%
Banca del Fucino	5.000	0	0	0	1.757	0	6.757	2,00%
Itaca Holding S.p.A.	464	0	0	0	(309)	0	155	1,67%
EQT IX	12.350	18	(451)	0	(401)	0	11.515	0,08%
Revo S.p.A.	2.706	0	0	0	1.509	0	4.215	0,89%
Be Cause S.p.A.	1.897	0	(1.737)	0	826	0	986	3,64%
Mediobanca Blackrock Project 1	683	0	(148)	0	130	0	664	0,89%
Mediobanca Blackrock Project 2	1.319	0	(640)	0	18	0	697	0,93%
Trilantic VI	5.839	950	0	0	(1.025)	0	5.764	1,25%
Eljoy Global	6.815	0	0	0	(425)	0	6.390	78,88%
Project Q	1.250	0	0	0	0	0	1.250	16,67%

IN ALTRE IMPRESE	31.12.2024						31.12.2025	
	Saldo iniziale	Incrementi	Decrementi	Riclassifiche	Variazione del fair value	Utilizzo Fondo	Saldo finale	% di possesso
Mediobanca Blackrock Project 3	362	0	0	0	(16)	0	346	1,16%
Energy Transition Investments	3.537	0	0	0	34	0	3.571	3,23%
Mediobanca Blackrock Project 4	611	0	0	0	(14)	0	597	0,87%
Ogyre_clubdeal fiduciaria	50	0	0	0	0	0	50	n.d.
Get Pica_clubdeal fiduciaria	50	0	0	0	0	0	50	n.d.
Mediobanca Blackrock Project 5	572	0	(536)	0	(9)	0	28	1,30%
Screevo S.r.l.	50	0	0	0	0	0	50	n.d.
Etic Inv Riina S.p.A.	3.000	0	0	0	3.000	0	6.000	10,11%
17th Capital	1.427	0	(800)	0	290	0	917	0,56%
Vesper Next Generation	2.734	1.621	(1.306)	0	(286)	0	2.764	3,07%
Clubdesign S.r.l.	2.264	0	0	0	(872)	0	1.392	9,73%
Re Learn S.r.l.	50	0	0	0	0	0	50	n.d.
Mediobanca Blackrock Project 7	686	0	0	0	11	0	697	1,12%
Nextsense	3.000	2.500	0	0	0	0	5.500	18,11%
Mediobanca Blackrock Project 8	497	0	0	0	11	0	508	1,42%
Zest S.p.A.	204	135	0	0	(14)	0	325	0,77%
Mediobanca Blackrock Project 9	397	0	0	0	38	0	435	1,42%
Banor Alternative Asset	2.602	1.000	0	0	152	0	3.754	3,76%
G Squared VI	3.489	1.564	(147)	0	1.676	0	6.582	1,47%
Mediobanca Blackrock Project 14	0	816	0	0	(62)	0	754	n.d.
Be Cause S.p.A. - comparto B	300	300	0	0	(162)	0	438	16,95%
<b>TOTALE</b>	<b>275.087</b>	<b>18.500</b>	<b>(8.272)</b>	<b>0</b>	<b>43.410</b>	<b>0</b>	<b>328.726</b>	

Le attività finanziarie non correnti detenute da Angelini Investments S.r.l. sono valutate al FVTPL e al FVTOCI e ammontano complessivamente a 328.726 migliaia di Euro, in aumento di 53.639 migliaia di Euro rispetto al periodo di confronto. Al 31 dicembre 2025 l'impatto derivante dalla valutazione al FVTPL ammonta a 356 migliaia di Euro mentre quello derivante dalla valutazione al FVTOCI è pari a 43.054 migliaia di Euro.

Gli incrementi sopra evidenziati si riferiscono ai nuovi investimenti sottoscritti nell'esercizio e agli incrementi degli investimenti già perfezionati al termine dei precedenti esercizi. In particolare, si segnalano le seguenti operazioni:

- **Investimento in Asset Italia S.p.A.**

Nel corso dell'esercizio è stato incrementato l'investimento in Asset Italia S.p.A. di 7.560 migliaia di Euro. Al termine dell'esercizio l'investimento complessivo nel fondo ammonta a 28.392 migliaia di Euro.

- **Investimento in Nextsense**

Nel corso dell'esercizio, l'investimento nella Società Nextsense ha subito un incremento complessivo di 2.500 migliaia di Euro, portando il valore finale della partecipazione al 31 dicembre a 5.500 migliaia di Euro.

- **Incremento dell'investimento in Bluegem III**

Nel corso dell'esercizio la Società ha sottoscritto ulteriori capital call nel fondo Bluegem III, per un valore pari a 1.841 migliaia di Euro; al 31 dicembre 2025 l'investimento complessivo nel fondo ammonta a 7.636 migliaia di Euro.

- **Incremento dell'investimento nel fondo Vesper Next Generation**

Nel corso dell'esercizio la Società ha sottoscritto ulteriori drawdowns nel fondo Vesper Next Generation, per un valore pari a 1.621 migliaia di Euro; al 31 dicembre 2025 l'investimento complessivo nel fondo ammonta a 3.048 migliaia di Euro, a fronte di un commitment complessivo pari a 10 milioni di Euro.

- **Investimento nel fondo G Squared VI**

Nei mesi di gennaio, aprile, giugno e novembre 2025, la Società ha investito complessivamente 1.564 migliaia di Euro nel fondo G Squared VI. Si segnala che il 30 dicembre 2025 la Società ha ottenuto un rimborso di capitale pari a 147 migliaia di Euro. Al termine dell'esercizio, il commitment della Società nei confronti del fondo ammonta a complessivi 5 milioni di Dollari statunitensi.

- **Investimento nel fondo Banor Alternative Asset**

Nel corso dell'esercizio 2025 la Società ha sottoscritto la richiesta di capital call aumentando di 1.000 migliaia di Euro il valore della partecipazione nel fondo, la quale, alla data del 31 dicembre 2025, ammonta complessivamente a 3.558 migliaia di Euro.

- **Investimento nel fondo Mediobanca Blackrock Project 14**

La Società, nel mese di febbraio 2025, ha perfezionato un nuovo investimento di 816 migliaia di Euro nel fondo Mediobanca Blackrock Project 14.

I decrementi dell'esercizio possono riferirsi ai rimborsi di capitale effettuati dalle Società e dai fondi d'investimento in cui la Società aveva precedentemente sottoscritto quote partecipative, e alle dismissioni parziali o totali effettuate nell'esercizio.

Tra i decrementi registrati si segnalano in particolare le seguenti movimentazioni:

- **Decremento della partecipazione in Trilantic Capital Partners V**

Nel corso dell'esercizio, il fondo Trilantic Capital Partners V ha effettuato una distribuzione di capitale per un valore complessivo pari a 2.381 migliaia di Euro, tramite buy-back su parte delle azioni possedute dalla Società.

- **Riduzione della partecipazione in Be Cause S.p.A.**

Nei mesi di aprile e ottobre 2025, rispettivamente per 1.216 migliaia di Euro e 521 migliaia di Euro, la Società ha ottenuto due rimborsi di capitale dalla partecipata Be Cause S.p.A.

In relazione alle partecipazioni in Società quotate, nella tabella seguente è contenuta una comparazione tra i valori di costo delle partecipazioni e i valori di mercato alla fine del presente esercizio.

PARTECIPAZIONE (Euro)	n. azioni possedute	Totale azioni	Prezzo di mercato per azione al 31.12.2025	% di possesso	Valore di carico in bilancio	Costo di carico per azione	Valore di mercato 31.12.2025
TIP S.p.A.	19.537.137	184.379.301	9,19	10,60%	52.359.994	2,68	179.546.289
Zest S.p.A.	2.370.320	160.706.075	0,137	1,47%	631.178	0,51	324.734
Revo S.p.A.	220.000	26.323.985	19,16	0,84%	2.000.000	9,09	4.215.200

## TIP S.p.A.

Tamburi Investment Partners S.p.A. è una Società quotata sul segmento STAR di Borsa Italiana ed è una investment-merchant bank. TIP svolge infatti attività di investimento in equity di minoranza, come azionista attivo in Società, quotate e non quotate, in grado di esprimere e rappresentare "eccellenze". Grazie alla propria attività di management e gestione evoluta della governance, la Società ha fatto registrare nel tempo significativi incrementi di valore degli investimenti operati, accrescendo di conseguenza il valore per i propri azionisti, tra cui appunto Angelini Investments S.r.l. A sostegno di tale affermazione è sufficiente osservare il continuo incremento negli anni del valore di mercato dell'investimento che, rispetto al costo iniziale, ha raggiunto valori più che tripli, non espressi ovviamente in un bilancio redatto secondo criteri contabili non basati sulla rilevazione del fair value delle partecipazioni non di controllo. Tale tendenza positiva ha trovato conferma anche nell'esercizio 2025 e tra le sue partecipate si segnalano in particolare i risultati positivi conseguiti da Amplifon Italia S.p.A., OVS S.p.A., Alpitour S.p.A., Bending Spoons, Apoteca Natura S.p.A. e Vianova. Al termine del presente esercizio, sulla base delle considerazioni riportate sopra e dell'andamento del titolo, che anche nei primi mesi del 2026 continua ad avere una quotazione abbondantemente al di sopra del valore di carico in bilancio, non si identifica alcun indicatore di perdita durevole di valore dell'investimento.

 **Angelini Pharma, Ancona** - La produzione, in cui i flussi delle macchine sono costantemente guidati dalle competenze delle persone.  
(foto di F. Cambié, M. Visconti)

## Zest S.p.A.

Zest S.p.A. nasce dalla fusione tra Digital Magics S.p.A., principale incubatore e acceleratore italiano di startup innovative e LVenture Group S.p.A., operatore di early stage venture capital che investe in startup digitali con prospettive di crescita. L'operazione è stata finalizzata per conseguire il necessario consolidamento dell'attuale contesto di forte crescita del mercato del venture capital in Italia, creando un operatore di rilevanza a livello internazionale, con l'obiettivo di attrarre i migliori talenti e startup e contribuendo alla trasformazione digitale delle imprese e al potenziamento dell'open innovation, per una sempre maggior creazione di valore e di ritorni per gli azionisti. Nel mese di marzo 2025, il CdA di Zest S.p.A. ha approvato le nuove linee guida strategiche e il Piano Industriale 2025-2029 basato sulle seguenti 4 leve di espansione: i) espansione del portafoglio attraverso follow-on e nuove acquisizioni per un valore stimato nel 2029 pari a 82 milioni di Euro; ii) investimenti per 15 milioni di Euro ed exit per 22,5 milioni di Euro nel quinquennio; iii) rafforzamento delle attività di advisory verso le partecipate e dei programmi di open innovation per ricavi in crescita del 58% nel periodo di Piano; iv) azioni di efficientamento organizzativo con EBITDA positivo e crescente nell'arco del Piano. Considerando che la valorizzazione esposta in bilancio risulta in linea con la quota di Patrimonio Netto di pertinenza posseduta dalla Società e che il target price secondo gli analisti si attesta sugli 0,24 Euro per azione, non si rileva alcun indicatore di perdita durevole di valore. La Società continuerà a monitorare costantemente la capitalizzazione di mercato di Zest S.p.A. al fine di verificare il trend positivo tracciato dagli analisti.

## Revo S.p.A.

Revo è una Special Purpose Acquisition Company nata con l'obiettivo di creare un operatore assicurativo di rilievo nell'ambito delle specialty lines e dei rischi parametrici, dedicato principalmente al mondo delle PMI. La Società ha accresciuto notevolmente la propria quotazione di mercato nel corso dell'esercizio 2025, accrescendo il proprio valore di circa il 70%. Nei primi mesi del 2026 il prezzo per azione ha superato la soglia dei 23 Euro per azione, confermando l'assenza di qualsiasi indicatore di perdita durevole di valore.



ANGELINI VENTURES S.P.A.	31.12.2024								31.12.2025	
Descrizione	% di possesso	Costo	Rettifiche di valore	Incrementi	Decrementi	Rivalutazione	Svalutazioni	Utilizzo fondo	Saldo finale	% di possesso
Pretzel Therapeutics Inc.	8,30%	10.375	0	0	0	0	0	0	10.375	8,30%
Lumira Ventures IV L.P.	11,64%	3.003	0	445	0	0	(849)	0	2.599	11,64%
Extend S.r.l.	16,50%	2.427	0	668	0	0	0	0	3.095	16,50%
Serenis Health S.r.l.	3,93%	1.275	0	5.010	0	2.727	0	0	9.012	9,23%
Cadence Neuroscience Inc.	1,63%	947	0	0	0	0	0	0	947	1,63%
Freya Biosciences	4,64%	2.797	0	0	0	0	0	0	2.797	4,64%
Freya Biosciences License Co.	4,64%	3	0	0	0	0	0	0	3	4,64%
Cour Pharmaceuticals Development Company Inc.	2,16%	3.757	0	1.176	0	0	0	0	4.933	2,16%
Avation Medical Inc.	8,05%	3.668	0	0	0	0	(3.668)	0	0	8,05%
CoMind Technologies Limited	9,57%	5.000	0	2.647	0	724	0	0	8.371	9,57%
Noctrix Health Inc.	3,80%	3.667	0	0	0	0	0	0	3.667	3,80%
Nouscom A.G.	3,76%	7.000	0	0	0	0	0	0	7.000	3,76%
Vantis G.m.b.H.	10,03%	7	0	4.993	0	0	0	0	5.000	10,03%
Nobi N.V.		0	0	5.000	0	0	0	0	5.000	7,62%
Neumirna Therapeutics A.p.S.		0	0	5.000	0	0	0	0	5.000	16,32%
Therini Bio Inc.		0	0	6.442	0	0	0	0	6.442	5,73%
Nuevocor Pte. Ltd.		0	0	3.586	0	0	0	0	3.586	4,32%
Elkedonia S.a.S.		0	0	500	0	0	0	0	500	4%
Nuclidium A.G.		0	0	4.231	0	0	0	0	4.231	4,91%
Damona Pharmaceuticals Inc.		0	0	218	0	0	0	0	218	0,92%
Laigo Bio B.V.		0	0	649	0	0	0	0	649	5,88%
Adcytherix		0	0	3.750	0	0	0	0	3.750	3,94%
Spolia Therapeutics Inc.		0	0	2.127	0	0	0	0	2.127	2,36%
Aurea Growth S.p.A.		0	0	50	0	0	0	0	50	100%
<b>TOTALE</b>		<b>43.926</b>	<b>0</b>	<b>46.492</b>	<b>0</b>	<b>3.451</b>	<b>(4.517)</b>	<b>0</b>	<b>89.352</b>	

Le attività finanziarie non correnti che compongono il portafoglio di Angelini Ventures S.p.A. ammontano complessivamente a 89.352 migliaia di Euro, in aumento di 45.426 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio. Si segnala che al 31 dicembre 2025, data la natura degli investimenti e l'assenza di prezzi di mercato osservabili, affidabili e che riflettono le condizioni correnti di mercato, il loro costo d'acquisto rappresenta ancora la miglior approssimazione del fair value.

Il significativo incremento della voce è innanzitutto dovuto ai nuovi investimenti effettuati nel presente esercizio e che vengono di seguito descritti.

- **Investimento in Nobi N.V.**

In data 17 gennaio 2025 si è perfezionato l'investimento in Nobi N.V. per un importo pari a 5 milioni di Euro. Nobi sviluppa lampade intelligenti con piattaforma di rilevamento delle cadute basata sull'intelligenza artificiale, in espansione anche nel campo delle applicazioni per il monitoraggio della salute e il coordinamento dell'assistenza.

- **Investimento in Neumirna Therapeutics A.p.S.**

In data 27 gennaio 2025 si è perfezionato l'investimento in Neumirna Therapeutics A.p.S. per un importo complessivo di 5 milioni di Euro. Neumirna Therapeutics adotta un approccio innovativo nello sviluppo di una terapia per il trattamento dell'epilessia, e i dati preclinici mostrano un elevato potenziale terapeutico, con la possibilità di sviluppare un principio attivo in grado di modificare il decorso della malattia.

- **Investimento in Therini Bio Inc.**

In data 26 marzo 2025 si è perfezionato l'investimento in Therini Bio Inc. per un importo di 6,4 milioni di Euro. La Società Therini Bio Inc. è un'azienda biotecnologica in fase clinica che sviluppa immunoterapie di prima classe mirate alla neuroinfiammazione causata dalla disfunzione vascolare. Gli studi clinici, attualmente ancora in corso, vengono svolti su due patologie: malattia di Alzheimer ed edema maculare diabetico (DME).

- **Investimento in Nuevoco Pte. Ltd.**

In data 7 aprile 2025 si è perfezionato l'investimento in Nuevoco Pte. Ltd. per un importo complessivo di 3,5 milioni di Euro. Nuevoco Pte. Ltd. è una Società sviluppatrice di terapie genetiche operante nel settore delle biotecnologie applicate alle cardiomiopatie genetiche.

- **Investimento in Elkedonia S.a.S.**

In data 26 maggio 2025 si è perfezionato l'investimento in Elkedonia S.a.S. per un importo complessivo di 500 migliaia di Euro. La Società Elkedonia concentra la propria attività nello sviluppo di una terapia di prima classe per la depressione resistente al trattamento (TRD), prendendo di mira un nuovo meccanismo intracellulare. La strategia dell'azienda mira a fornire un nuovo antidepressivo non allucinogeno ad azione rapida con applicazioni nella TRD, nel disturbo depressivo maggiore (MDD), nell'anedonia, nel disturbo da stress post-traumatico e nella dipendenza.

- **Investimento in Nuclidium A.G.**

In data 19 giugno 2025 si è perfezionato l'investimento in Nuclidium A.G. per un importo di 4,2 milioni di Euro. La Società sviluppa una tecnologia innovativa per applicazioni sia diagnostiche sia terapeutiche e, in particolare, per tutta la supply chain della radioterapia.

- **Investimento in Damona Pharmaceuticals Inc.**

In data 24 giugno 2025 si è perfezionato l'investimento in Damona Pharmaceuticals Inc. per un importo pari a 218 migliaia di Euro. Damona Pharmaceuticals sta sviluppando una piccola molecola unica nel suo genere che agisce sui recettori specifici per il deterioramento cognitivo nell'Alzheimer e nel disturbo depressivo maggiore. La Società ha recentemente ricevuto l'autorizzazione IND ed è pronta a procedere alle sperimentazioni di Fase 1.

- **Investimento in Laigo Bio B.V.**

In data 24 luglio 2025 si è perfezionato l'investimento, per un importo di 649 migliaia di Euro, in Laigo Bio B.V., Società in pre-clinical stage focalizzata sulle malattie autoimmuni e antinfiammatorie, in grado di offrire opportunità di partnership nell'immunologia e nella neurobiologia.

- **Investimento in Adcytherix**

In data 5 agosto 2025 si è perfezionato l'investimento in Adcytherix per un importo di 3,7 milioni di Euro. La Società indirizza la propria attività sulla lotta contro i tumori, tramite la creazione di una piattaforma per lo sviluppo di ADC (Antibody Drug Conjugates) con l'obiettivo di consentire una maggiore penetrazione del tumore senza sacrificare la tollerabilità.

- **Investimento in Spolia Therapeutics Inc.**

In data 23 dicembre 2025 si è perfezionato l'investimento in Spolia Therapeutics Inc. per un importo complessivo di 2,5 milioni di Dollari statunitensi, equivalenti a 2,1 milioni di Euro.

Spolia Therapeutics è una Società di biotecnologie focalizzata sullo sviluppo di terapie per pazienti affetti da disturbi neurometabolici.

- **Investimento in Aurea Growth S.p.A.**

Nel mese di ottobre 2025 è stata costituita la controllata Aurea Growth S.p.A., con lo scopo di creare, in partnership con la European Investment Bank, un veicolo di co-investimento in Società innovative in Italia e nel resto d'Europa, principalmente operanti nel settore Healthcare.

All'incremento della voce hanno ulteriormente contribuito anche le movimentazioni degli strumenti finanziari già in portafoglio e acquistati negli esercizi precedenti. Di seguito si riportano le variazioni più significative.

- **Sottoscrizione nuovo aumento di capitale in Serenis Health S.r.l.**

Serenis è una startup innovativa dedita allo sviluppo e alla commercializzazione di una soluzione software ad alto valore tecnologico volta a erogare servizi di psicologia, psicoterapia e psichiatria. Nel corso dell'esercizio, Serenis ha deliberato un nuovo aumento di capitale da 12 milioni di Euro, sottoscritto e pagato dalla Società in due tranche, per un valore complessivo pari a 5.010 migliaia di Euro, portando la propria quota partecipativa al 9,23%. Il nuovo aumento di capitale non ha solo consentito l'ingresso di nuovi soci nel capitale sociale di Serenis, ma ha anche determinato l'incremento del valore di mercato della singola quota partecipativa, suffragato altresì da elementi valutativi riscontrati dal management, consentendo così alla Società di rideterminare il fair value della propria partecipazione. Al 31 dicembre 2025, pertanto, si è ritenuto ragionevole iscrivere una variazione positiva di fair value a Conto Economico per un valore pari a 2.727 migliaia di Euro.

- **Sottoscrizione nuovo aumento di capitale in CoMind Technologies Limited**

Nel corso dell'esercizio la Società ha partecipato al nuovo round di finanziamento di CoMind Technologies Ltd., Società che sta sviluppando un dispositivo non invasivo in grado di misurare diversi biomarcatori intracranici che, attualmente, possono essere rilevati solo attraverso la perforazione del cranio. La Società ha quindi sottoscritto 1.982.758 azioni di nuova emissione, per un controvalore complessivo pari a 2.647 migliaia di Euro. Le azioni di nuova emissione, sottoscritte anche da nuovi soci, sono state emesse a un prezzo di mercato superiore rispetto al precedente round di finanziamento, riflettendo una crescita di valore in linea con le valutazioni effettuate dal management, creando le condizioni per la rilevazione di una rettifica positiva di valore a Conto Economico pari a 724 migliaia di Euro.

- **Investimento in Vantis G.m.b.H.**

Nel corso dell'esercizio la Società ha effettuato un ulteriore investimento in Vantis G.m.b.H. per un importo pari a 4.993 migliaia di Euro.

Vantis combina servizi sanitari fisici e virtuali per pazienti affetti da malattie croniche. Vanta una solida esperienza nell'acquisizione e nella gestione di studi di medicina di base; inoltre VantisCare, un software di assistenza ibrida assistito dall'intelligenza artificiale, consente di utilizzare tecnologie all'avanguardia per migliorare l'assistenza ai pazienti e l'efficienza operativa.

- **Incremento dell'investimento in Cour Pharmaceuticals Inc.**

Nel corso dell'esercizio la Società ha effettuato un ulteriore investimento pari a 1.176 migliaia di Euro in Cour Pharmaceuticals Inc. Cour Pharmaceuticals è impegnata nello sviluppo di una piattaforma immuno-modificante volta a ottenere la tolleranza antigene-specifica per le malattie immuno-mediate. La piattaforma dell'azienda offre terapie non biologiche per l'infiammazione acuta e l'autoimmunità e si impegna anche nello sviluppo farmaceutico di prodotti medicinali per l'immunologia e l'apparato cardiovascolare, consentendo ai pazienti di ottenere trattamenti acuti per sindromi di encefalite, disturbi autoimmuni, infezioni e attacchi cardiaci.

- **Incremento dell'investimento in Extend S.r.l.**

Nel corso dell'esercizio la Società ha incrementato il proprio investimento in Extend S.r.l. per un importo pari a 668 migliaia di Euro, a fronte di un commitment totale di 4.950 migliaia di Euro. Extend è un venture studio con sede in Italia il cui scopo è identificare nuovi obiettivi e approcci terapeutici per il trattamento delle malattie attraverso la creazione di nuove startup.

Oltre alle variazioni positive descritte precedentemente, la Società, seguendo le indicazioni previste dal principio contabile internazionale IAS 36, ha rilevato al 31 dicembre 2025 le seguenti rettifiche di valore.

- **Lumira Ventures IV L.P.**

Lumira Ventures IV L.P. è un fondo di venture capital che opera negli Stati Uniti e in Canada e investe in aziende che sviluppano soluzioni innovative in ambito healthcare, health tech e lifescience.

Nonostante la Società abbia sottoscritto diverse capital call per un valore complessivo pari a 445 migliaia di Euro, al termine del presente esercizio e ai fini della valutazione al fair value ha ritenuto ragionevole allineare il valore di carico della partecipazione al proprio net asset value, rilevando una svalutazione pari a 849 migliaia di Euro.

- **Avation Medical Inc.**

Avation ha sviluppato un dispositivo indossabile per la neuromodulazione per fornire soluzioni domiciliari ai pazienti. È stato approvato dalla FDA per il trattamento dell'incontinenza urinaria e dell'urgenza urinaria causate dalla sindrome della vescica iperattiva (OAB). I principali fattori di differenziazione di Avation nel campo dell'incontinenza urinaria sono la natura non invasiva, l'assenza di farmaci e un sistema a circuito chiuso per un trattamento personalizzato.

Al termine dell'esercizio, sulla base delle valutazioni fatte dal management circa le prospettive di recuperabilità dell'investimento, la Società ha ritenuto opportuno svalutare interamente la partecipazione per un valore pari a 3.668 migliaia di Euro.

Oltre a quanto già descritto, il saldo delle attività finanziarie non correnti al 31 dicembre 2025 si compone anche degli investimenti in altre partecipazioni effettuate dalla Società Angelini Lumira Biosciences L.P. per un totale di 18.624 migliaia di Euro.

## ALTRE ATTIVITÀ FINANZIARIE NON CORRENTI

La voce "Altre attività finanziarie non correnti" include i crediti non correnti derivanti da cauzioni versate per contratti di affitto per un valore di circa 1.672 migliaia di Euro, il credito verso ClubItaly per la cessione della partecipazione in ClubItaly S.r.l., avvenuta nell'esercizio 2016 e iscritta nella Società Angelini Investments S.r.l. per 9.220 migliaia di Euro, il prestito convertibile Blugem II pari a 8.438 migliaia di Euro e, rispetto al precedente esercizio, si segnala una variazione in aumento pari a 2.210 migliaia di Euro derivante dal contratto di finanziamento ("Green Loan") erogato a favore di NER S.r.l. e sottoscritto in data 12 agosto 2025, con scadenza 14 agosto 2028, dalla Società Angelini Investments S.r.l.

Inoltre, si segnala che nel corso dell'esercizio 2024 la Società aveva accettato la proposta irrevocabile di acquisto ricevuta da Give Back Beauty Holding S.A. per la partecipazione in AB Parfums S.p.A., accettazione che aveva condotto alla sottoscrizione dell'accordo di cessione in data 7 gennaio 2025. In applicazione dell'IFRS 5, al 31 dicembre 2024 la partecipazione era stata riclassificata tra le Attività destinate alla vendita per un valore pari a 76.220 migliaia di Euro. Nel corso dell'esercizio 2025, la Società ha incassato la prima rata del corrispettivo, per un importo pari a 7.000 migliaia di Euro. La seconda rata, pari a 11.000 migliaia di Euro e con scadenza nel 2026, è stata riclassificata tra le attività finanziarie correnti in considerazione della sua esigibilità entro i dodici mesi successivi.

Il credito residuo a lungo termine verso la controparte è stato rilevato al costo ammortizzato ai sensi dell'IFRS 9, con la determinazione del valore attuale dei flussi finanziari attesi. L'attualizzazione ha comportato la rilevazione di oneri finanziari pari a 5.534 migliaia di Euro e di proventi finanziari pari a 1.085 migliaia di Euro, iscritti rispettivamente tra gli oneri e tra i proventi finanziari dell'esercizio.

A seguito di tali effetti, il valore del credito finanziario non corrente iscritto in bilancio al 31 dicembre 2025 ammonta a 53.771 migliaia di Euro.

La voce riferita ai rapporti con parti correlate comprende il credito vantato da Angelini Pharma S.p.A. nei confronti di Ulisse S.r.l. per la quota variabile del prezzo di vendita della partecipazione in Penelope S.r.l. pari a 10.239 migliaia di Euro, valutato al fair value e che verrà incassato entro il 2037.

In diminuzione della voce si rileva la chiusura degli strumenti finanziari derivati stipulati da Angelini Holding S.p.A. a copertura del finanziamento bancario acceso nel 2022; nel corso dell'esercizio, a seguito dell'estinzione anticipata del finanziamento sottostante, la Società ha provveduto alla contestuale chiusura dello strumento derivato di copertura dei flussi finanziari (Cash Flow Hedge).

L'incasso realizzato da tale operazione, pari al valore di mercato dello strumento alla data di chiusura, è stato di 4.480 migliaia di Euro (4.964 migliaia di Euro era il valore del derivato attivo al 31 dicembre 2024).

## 3.1.7 Attività per imposte differite – 65.432 migliaia di Euro

Le attività per imposte differite al 31.12.2025 ammontano a 65.432 migliaia di Euro e sono principalmente relative alla rilevazione della fiscalità differita inerente agli ammortamenti sui marchi, agli accantonamenti a fondi oneri e alle svalutazioni di attività deducibili in esercizi futuri. Al 31.12.2024 le stesse ammontavano a 66.787 migliaia di Euro. Nella voce "Altri movimenti" viene rilevato l'effetto fiscale, dell'esercizio, inerente alle elisioni dei margini all'interno del perimetro di consolidamento e la rettifica delle imposte anticipate accantonate in precedenza sui marchi "Amuchina", ceduti nel 2025.

La movimentazione complessiva e quella per principali tipologie sono espone nelle seguenti due tabelle.

CREDITI PER IMPOSTE ANTICIPATE (migliaia di Euro)	Saldo iniziale	Decrementi	Incrementi	Altri movimenti	Differenze di conversione	Saldo finale
Perdite fiscali recuperabili	332	0	0	(24)	1	309
Ammortamenti	19.345	(1.823)	2.460	(4.566)	0	15.416
Svalutazioni	8.053	(2.892)	1.513	0	145	6.819
Accantonamenti	9.539	(6.225)	19.219	336	17	22.886
Altri	29.518	(12.103)	3.062	167	(642)	20.002
<b>TOTALE</b>	<b>66.787</b>	<b>(23.043)</b>	<b>26.254</b>	<b>(4.087)</b>	<b>(479)</b>	<b>65.432</b>

Il valore di carico delle attività fiscali differite è rivisto a ogni data di bilancio e ridotto nella misura in cui, sulla base dei piani approvati dal Consiglio di Amministrazione, non sia ritenuta più probabile l'esistenza di sufficienti redditi imponibili tali da consentire in tutto o in parte il recupero di tali attività. Con riferimento al valore riportato in bilancio, si ritiene pienamente recuperabile sulla base degli imponibili fiscali che ci si attende in base ai piani futuri.

### 3.1.8 Rimanenze – 325.915 migliaia di Euro

La voce "Rimanenze da magazzino" al 31.12.2025 ammonta a 325.915 migliaia di Euro, già nettate di un fondo svalutazione magazzino di -24.980 migliaia di Euro. Al 31.12.2024 le rimanenze ammontano a 342.921 migliaia di Euro, al netto di un fondo svalutazione magazzino di -22.183 migliaia di Euro.

La ripartizione per categoria viene riportata nella seguente tabella.

	2025	2024	Variazione	Variazione %
Materie prime, sussidiarie e di consumo	84.652	113.724	(29.072)	(26%)
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	38.032	34.074	3.958	12%
Lavori in corso su ordinazione	62.998	55.190	7.808	14%
Prodotti finiti e merci	137.189	137.562	(373)	(0%)
Acconti	3.044	2.371	673	28%
<b>TOTALE</b>	<b>325.915</b>	<b>342.921</b>	<b>(17.006)</b>	<b>(5%)</b>

La variazione in diminuzione di 17.006 migliaia di Euro viene ripartita tra i vari settori in questo modo:

- **settore Salute** (-12.647 migliaia di Euro), trainato dalla contrazione delle rimanenze di prodotti semilavorati e finiti, risente inoltre della diminuzione degli stock relativi ai brand "Amuchina" e "Infasil" ceduti al Gruppo Fater S.p.A. tramite la cessione della partecipazione in Penelope S.r.l.;
- **settore Largo Consumo** (201 migliaia di Euro), riferito al comparto Vitivinicolo;
- **settore Tecnologia Industriale** (-4.239 migliaia di Euro), dove le rimanenze di materie prime e lavori in corso su ordinazione risentono delle dinamiche di ciclicità proprie del business di riferimento e dell'incremento dei volumi di business con conseguente incremento di intake concentrato nell'ultimo trimestre del 2025;
- **settore Attività di Holding** (-321 migliaia di Euro), riferito all'attività immobiliare.

Di seguito si riporta il dettaglio della variazione relativa al fondo svalutazione rimanenze di magazzino.

<b>FONDO SVALUTAZIONE (migliaia di Euro)</b>	<b>Saldo iniziale</b>	<b>Incrementi</b>	<b>Decrementi</b>	<b>Altri movimenti</b>	<b>Differenze di conversione</b>	<b>Saldo finale</b>
Materie prime, sussidiarie e di consumo - Fondo svalutazione	(5.450)	(863)	2.865	(586)	(4)	(4.038)
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati - Fondo svalutazione	(1.095)	(33)	416	0	0	(712)
Lavori in corso su ordinazione - Fondo svalutazione	(7.534)	(9.559)	812	0	0	(16.281)
Prodotti finiti e merci - Fondo svalutazione	(8.104)	(4.391)	9.389	(436)	(407)	(3.949)
<b>TOTALE</b>	<b>(22.183)</b>	<b>(14.846)</b>	<b>13.482</b>	<b>(1.022)</b>	<b>(411)</b>	<b>(24.980)</b>

La colonna Altri movimenti si riferisce all'elisione dei margini intercompany per i prodotti ancora in giacenza al 31 dicembre 2025 acquistati all'interno del Gruppo.

### 3.1.9 Crediti commerciali – 447.811 migliaia di Euro

I crediti commerciali al 31.12.2025 ammontano a 447.811 migliaia di Euro, al netto di un fondo svalutazione di -8.290 migliaia di Euro. Al 31.12.2024 le stesse ammontavano a 412.379 migliaia di Euro, al netto di un fondo svalutazione di -6.957 migliaia di Euro. Di seguito il dettaglio della voce.

<b>(migliaia di Euro)</b>	<b>2025</b>	<b>2024</b>	<b>Variazione</b>	<b>Variazione %</b>
Crediti verso clienti	445.481	405.652	39.829	9,82%
Crediti commerciali verso controllate	0	384	(384)	(100,00%)
Crediti commerciali verso collegate	1.657	6.167	(4.510)	(73,13%)
Crediti commerciali verso controllanti	427	176	251	> 100%
Crediti commerciali verso altre parti correlate	246	0	246	> 100%
<b>TOTALE</b>	<b>447.811</b>	<b>412.379</b>	<b>35.432</b>	<b>8,59%</b>

Di seguito la movimentazione di dettaglio del fondo svalutazione crediti.

<b>FONDO SVALUTAZIONE (migliaia di Euro)</b>	<b>Saldo iniziale</b>	<b>Incrementi</b>	<b>Decrementi</b>	<b>Altri movimenti</b>	<b>Differenze di conversione</b>	<b>Saldo finale</b>
Crediti verso clienti esigibili entro l'esercizio successivo - Fondo svalutazione crediti	(6.957)	(2.550)	1.017	137	63	(8.290)
<b>TOTALE</b>	<b>(6.957)</b>	<b>(2.550)</b>	<b>1.017</b>	<b>137</b>	<b>63</b>	<b>(8.290)</b>

Alla voce "Crediti commerciali" contribuiscono principalmente il settore Salute per il 75% e la Tecnologia Industriale per il 22%. La variazione positiva dei crediti commerciali per 35.432 migliaia di Euro è principalmente riconducibile al settore Salute, che contribuisce per 34.335 migliaia di Euro.

I crediti verso Società del Gruppo si riferiscono in parte a crediti verso Angelini Finanziaria S.p.A. per servizi resi per 427 migliaia di Euro, ai crediti verso la joint Venture Fater S.p.A. e sue controllate per 1.657 migliaia di Euro e per la restante parte a crediti verso la Società Aurea Growth S.p.A., considerata una parte correlata in quanto la Società Angelini Ventures S.p.A. detiene il totale delle sue azioni, non esercitando però un effettivo controllo.

Il Gruppo misura le perdite su crediti commerciali impiegando sia un approccio semplificato, che prevede l'uso di indicatori di mercato per stimare la probabilità di default e la perdita in caso di default, sia una matrice per il calcolo delle perdite attese. Le percentuali di svalutazione della matrice utilizzata sono determinate sulla base dei giorni di scaduto e raggruppando i crediti verso i clienti che sono caratterizzati da simili cause di impairment (area geografica, tipo di prodotto, tipo di cliente, rating, presenza di garanzie o altro tipo di assicurazione). Il calcolo si basa sulla probabilità di recupero del credito, il valore temporale del denaro, e le informazioni sugli eventi passati che sono disponibili alla data di reporting, le condizioni correnti e gli scenari di mercato attesi. Per maggiori dettagli si veda il paragrafo "Rischio di credito".

### 3.1.10 Crediti tributari – 21.858 migliaia di Euro

Alla data del 31 dicembre 2025 il valore netto contabile dei crediti tributari è pari a 21.858 migliaia di Euro (39.935 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024).

La voce si riferisce a crediti e acconti per l'imposta IRAP versati all'erario per 7.377 migliaia di Euro e a crediti per imposta sul reddito delle Società controllate estere per complessivi 8.555 migliaia di Euro. Con riferimento a questi ultimi, si segnalano di seguito gli importi maggiormente significativi, così distribuiti: USA per 1.914 migliaia di Euro, Romania per 1.877 migliaia di Euro, Repubblica Ceca per 905 migliaia di Euro, Portogallo per 520 migliaia di Euro, Spagna, in riferimento all'attività di real estate, per 2.295 migliaia di Euro.

La restante quota si riferisce ai crediti che emergono dal consolidamento delle basi imponibili in virtù dell'accordo di consolidato fiscale stipulato con la Controllante Angelini Finanziaria S.p.A.

### 3.1.11 Altre attività correnti – 149.698 migliaia di Euro

Alla data del 31 dicembre 2025 il valore netto contabile di tali attività è pari a 149.698 migliaia di Euro (86.900 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024).

(migliaia di Euro)	2025	2024	Variazione	Variazione %
Crediti non commerciali verso parti correlate	92.936	13.679	79.257	> 100%
Altri crediti tributari	26.184	27.248	(1.064)	(3,90%)
Altri crediti	16.459	30.427	(13.968)	(45,91%)
Ratei e risconti attivi	14.119	15.546	(1.427)	(9,18%)
<b>TOTALE ALTRE ATTIVITÀ CORRENTI</b>	<b>149.698</b>	<b>86.900</b>	<b>62.798</b>	<b>72,26%</b>

La voce comprende altri crediti di natura tributaria per complessivi 26.184 migliaia di Euro e relativi a crediti d'imposta per incentivi statali e agevolazioni fiscali, quali Ricerca e Sviluppo e superammortamento, crediti per ritenute attive subite e crediti per l'imposta sul valore aggiunto delle Società controllate. Il saldo viene ripartito per un importo di 19.215 migliaia di Euro nel settore Salute, 2.561 migliaia di Euro nel settore Tecnologia Industriale e 4.288 migliaia di Euro nel settore Attività di Holding. La voce include altresì anticipi pagati ai fornitori e crediti verso il personale dipendente, nonché pagamenti anticipati, principalmente riferiti a premi assicurativi e servizi di cloud computing. I crediti verso le parti correlate, per 92.936 migliaia di Euro, si riferiscono al saldo a credito dell'IVA di Gruppo trasferito alla Controllante Angelini Finanziaria S.p.A. per 17.697 migliaia di Euro e al credito vantato da Angelini Pharma S.p.A. verso Ulisse S.r.l. per la vendita della partecipazione in Penelope S.r.l. per un valore di 75.239 migliaia di Euro. Si segnala che, ai fini della rappresentazione veritiera e corretta e di una migliore comparazione con il dato dell'esercizio corrente, la voce "Altre attività correnti" del periodo di confronto è stata oggetto di restatement in seguito alla riclassifica dei ratei attivi di natura finanziaria, relativi a interessi maturati su depositi vincolati e titoli obbligazionari, nella voce "Attività finanziarie correnti", per un valore complessivo di 5.506 migliaia di Euro.

### 3.1.12 Attività finanziarie correnti – 1.072.843 migliaia di Euro

Alla data del 31 dicembre 2025 il valore netto contabile di tali attività è pari a 1.072.843 migliaia di Euro (1.205.053 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024). Le attività finanziarie correnti si riferiscono principalmente:

- al saldo del conto corrente di tesoreria centralizzata intrattenuto dalla Società Angelini Holding S.p.A. con la Controllante Angelini Partecipazioni S.p.A. per 60 migliaia di Euro;
- alla valutazione degli strumenti finanziari derivati per 11.404 migliaia di Euro sottoscritti dalla Società Angelini Pharma S.p.A. a copertura del finanziamento bancario;
- agli investimenti in strumenti finanziari "money market" e fondi di investimento attraverso i quali viene realizzata la gestione attiva della tesoreria di Gruppo per 902.356 migliaia di Euro;
- ai depositi bancari vincolati iscritti per 140.000 migliaia di Euro in Angelini Holding S.p.A.;
- alla quota a breve del credito finanziario verso Give Back Beauty Holding S.A. per la cessione della partecipazione in AB Parfums S.p.A. per un valore di 11.000 migliaia di Euro.

In maniera residuale la voce include il rateo di interessi attivi maturato sui conti correnti bancari. La variazione rispetto all'anno precedente, pari a -132.210 migliaia di Euro, va attribuita alle operazioni effettuate nel corso dell'esercizio, che hanno determinato un incremento netto del valore dei titoli in portafoglio per 341.629 migliaia di Euro, al decremento del saldo del conto corrente di corrispondenza con Angelini Finanziaria S.p.A. per -432.334 migliaia di Euro, che nel presente esercizio presenta un saldo a debito, all'incremento del valore degli strumenti finanziari derivati per 9.978 migliaia di Euro e, per la restante parte, alla movimentazione dei depositi vincolati e alla contabilizzazione del credito verso la Società Give Back Beauty Holding S.A.

Si segnala che, ai fini della rappresentazione veritiera e corretta e di una migliore comparazione con il dato dell'esercizio corrente, la voce "Attività finanziarie correnti" del periodo di confronto è stata oggetto di restatement in seguito alla riclassifica dei ratei attivi di natura finanziaria, relativi a interessi maturati su depositi vincolati e titoli obbligazionari, precedentemente inclusi nelle "Altre attività correnti", per un valore complessivo di 5.506 migliaia di Euro.

### 3.1.13 Disponibilità liquide e mezzi equivalenti – 513.407 migliaia di Euro

Alla data del 31 dicembre 2024 il valore netto contabile delle disponibilità liquide è pari a 513.407 migliaia di Euro (555.646 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024).

(migliaia di Euro)	2025	2024	Variazione	Variazione %
Depositi bancari ordinari	498.372	381.427	116.945	31%
Depositi bancari vincolati	15.000	174.130	(159.130)	(91%)
Cassa	35	89	(54)	(61%)
<b>TOTALE</b>	<b>513.407</b>	<b>555.646</b>	<b>(42.239)</b>	<b>(8%)</b>

Le disponibilità liquide includono depositi, rappresentativi di cash equivalent, nelle Società Angelini Holding S.p.A., Angelini Investments S.r.l. per complessivi 15.000 migliaia di Euro al 31 dicembre 2025 e 174.130 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024. I suddetti depositi sono svincolabili in qualsiasi momento su richiesta della Società intestataria.

### 3.1.14 Attività destinate alla vendita – 0 migliaia di Euro

L'azzeramento della voce riflette le operazioni di vendita finalizzate nel corso del 2025 e riferite alla cessione della partecipazione in AB Parfums S.p.A., avvenuta a un prezzo di cessione pari a 76.220 migliaia di Euro, e alla vendita dell'immobile commerciale di pregio sito in Rambla de Catalunya a Barcellona, unitamente a un terreno a Teià. Questi ultimi, iscritti al 31 dicembre 2024 per un valore di carico complessivo di 25.336 migliaia di Euro, sono stati ceduti per un prezzo netto complessivo di 36.000 migliaia di Euro.

## 3.2 Commento alle voci della Situazione patrimoniale e finanziaria consolidata – Passività e Patrimonio Netto

### 3.2.1 Patrimonio Netto - 2.411.503 migliaia di Euro

Il Patrimonio Netto consolidato al 31.12.2025 ammonta a 2.411.503 migliaia di Euro. Al 31.12.2024 lo stesso ammontava a 2.683.162 migliaia di Euro.

Gli importi iscritti nel Capitale, Riserva sovrapprezzo azioni, Riserva legale, Riserva straordinaria, Riserve varie e Riserva da avanzo di fusione rappresentano valori iscritti nel bilancio d'esercizio della Capogruppo Angelini Holding S.p.A.



 **Angelini Technologies - Fameccanica, Chieti** - La reception, uno spazio funzionale pensato per accogliere, orientare e coordinare le attività direzionali.  
(foto di F. Berasi, A. Moneta)

Le variazioni intervenute nel corso del periodo sono analiticamente illustrate nell'apposita tabella.

(migliaia di Euro)	Saldo iniziale	Destinazione Utile dell'esercizio precedente	Differenze di conversione	Distribuzione dividendi al socio	Risultato d'esercizio	Altri movimenti	Saldo finale
Capitale	3.000	0	0	0	0	0	3.000
Riserva da sovrapprezzo azioni	458.698	0	0	0	0	0	458.698
Riserva legale	600	0	0	0	0	0	600
Riserva straordinaria	38.789	0	0	0	0	0	38.789
Riserve varie	27.221	0	0	0	0	0	27.221
Riserva di consolidamento	59.353	0	0	0	0	0	59.353
Riserva di conversione	(64.122)	0	(9.659)	0	0	(2)	(73.783)
Riserve da avanzo di fusione	1.682.547	0	0	(450.000)	0	0	1.232.547
Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi	4.204	0	0	0	0	4.463	8.667
Riserva di traduzione effetti IAS 29 iperinflazione	77.044	0	0	0	0	10.140	87.184
Riserva di prima applicazione IFRS (FTA)	258.394	0	0	0	0	432	258.826
Riserva OCI	(11.678)	0	0	0	0	43.267	31.589
Utili (Perdite) portati a nuovo	(6.711)	155.813	(69)	0	0	2.351	151.384
Utile (Perdita) dell'esercizio di Gruppo	155.813	(155.813)	0	0	127.416	0	127.416
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO DEL GRUPPO</b>	<b>2.683.152</b>	<b>0</b>	<b>(9.728)</b>	<b>(450.000)</b>	<b>127.416</b>	<b>60.651</b>	<b>2.411.491</b>
Capitale e riserve di terzi	16	(6)	0	0	0	4	14
Utile (Perdita) d'esercizio di terzi	(6)	6	0	0	(2)	0	(2)
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO DI TERZI</b>	<b>10</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(2)</b>	<b>4</b>	<b>12</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>2.683.162</b>	<b>0</b>	<b>(9.728)</b>	<b>(450.000)</b>	<b>127.414</b>	<b>60.655</b>	<b>2.411.503</b>

Alla data del 31 dicembre 2025 il capitale sociale ammonta a 3.000 migliaia di Euro, interamente sottoscritto e versato.

La movimentazione del Patrimonio Netto del Gruppo Angelini Industries è riferibile all'utile d'esercizio consolidato di 127.414 migliaia di Euro, alla variazione della riserva di traduzione IAS 29 per 10.140 migliaia di Euro, che registra gli effetti dell'iperinflazione sulle voci del Patrimonio Netto delle Società controllate e collegate presenti in Turchia, alla distribuzione di dividendi alla controllante Angelini Finanziaria S.p.A. per 450.000 migliaia di Euro e alla variazione della riserva OCI, che registra principalmente gli effetti dell'applicazione del principio contabile IFRS 9 applicato agli investimenti finanziari effettuati dalle Società; per un maggior dettaglio si rimanda ai prospetti di Conto Economico complessivo.

Nel 2025, inoltre, si evidenzia la movimentazione della riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi generatasi dalla valutazione del Mark to Market degli strumenti finanziari derivati che comprende un effetto netto tra la chiusura del derivato di copertura, che era stato stipulato per coprire il rischio tassi sul finanziamento bancario sottoscritto in Angelini Holding, estinto nel corso del presente esercizio e la sottoscrizione del derivato di copertura, stipulato per coprire il rischio tassi sul finanziamento bancario sottoscritto in Angelini Pharma S.p.A. nel 2025.

La quota di Capitale e riserve di terzi va attribuita alla partecipazione in Genesis Code S.A. da parte di un socio esterno al Gruppo Angelini Industries.

## 3.2.2 Fondi per rischi e oneri

I fondi per rischi e oneri si dividono in fondi correnti e fondi non correnti, come riportato nella tabella sottostante.

(migliaia di Euro)	2025	2024	Variazione	Variazione %
Fondi per rischi e oneri non correnti	11.300	4.844	6.456	> 100%
Fondo per rischi e oneri correnti	52.148	9.226	42.922	> 100%
<b>TOTALE</b>	<b>63.448</b>	<b>14.070</b>	<b>49.378</b>	<b>&gt; 100%</b>

Alla data del 31 dicembre 2025 il valore netto contabile complessivo dei fondi per rischi e oneri è pari a 63.448 migliaia di Euro (14.070 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024) ed è destinato a coprire, tra le altre, le passività che potrebbero derivare da vertenze giudiziarie in corso, in base alle indicazioni dei legali interni ed esterni, senza peraltro considerare gli effetti di quelle vertenze che si stima abbiano un esito positivo e di quelle per le quali un eventuale esito negativo sia valutato esclusivamente come possibile.

Nel determinare l'entità del fondo si considerano sia gli oneri presunti, che potrebbero derivare da vertenze giudiziali e da altri contenziosi intervenuti nell'esercizio, sia l'aggiornamento delle stime sulle posizioni sorte in esercizi precedenti in capo alle Società.

I fondi per rischi e oneri sono principalmente iscritti nel settore Salute per 32.769 migliaia di Euro, nel settore Largo Consumo per 220 migliaia di Euro, nel settore Tecnologie Industriali per 5.600 migliaia di Euro e nel settore Attività di Holding per 24.859 migliaia di Euro. Nel corso dell'esercizio la Società ha ricevuto la notifica di un Verbale di Constatazione emesso dalla Direzione Regionale Lazio Ufficio Grandi Contribuenti, per i periodi di imposta 2019-2021, in merito alla riqualificazione dei dividendi liquidati da Flagship come proventi finanziari interamente tassati e non dividendi esenti per il 95%, con una conseguente richiesta di oneri fiscali per circa 23,7 milioni di Euro oltre sanzioni e interessi.

Si ritiene comunque opportuno fornire la presente informativa in considerazione della significatività dell'importo contestato, indipendentemente dalla valutazione del relativo rischio di soccombenza, che in ogni caso è stato considerato non probabile, ancorché non remotamente escludibile, motivo per il quale non si è provveduto ad alcun accantonamento ai fondi per rischi e oneri. Tale scelta è stata basata sia sulle motivazioni fornite dal management sia dalla valutazione indipendente del rischio effettuata da consulenti fiscali.

In merito al primo periodo di imposta 2019, l'Agenzia delle Entrate ha notificato l'avviso di accertamento verso il quale è stato già presentato il relativo ricorso.

Le tabelle che seguono dettagliano la composizione complessiva per natura e le variazioni intervenute nel corso del periodo.

<b>MOVIMENTAZIONE FONDI PER RISCHI E ONERI NON CORRENTI (migliaia di Euro)</b>	<b>Saldo iniziale</b>	<b>Accantonamenti</b>	<b>Utilizzi</b>	<b>Riclassifiche</b>	<b>Differenze di conversione</b>	<b>Altri movimenti</b>	<b>Saldo finale</b>
Altri fondi Incentivo all'esodo	0	166	(635)	(33)	0	668	166
Altri fondi Cause dipendenti	206	0	0	0	0	(206)	0
Altri fondi Rischi ambientali	207	0	0	0	0	0	207
Altri fondi Oneri futuri	2.766	10.266	(2.389)	0	(40)	0	10.603
Altri Rischi e oneri vari	1.665	2.554	(2.893)	570	52	(1.624)	324
<b>TOTALE</b>	<b>4.844</b>	<b>12.986</b>	<b>(5.917)</b>	<b>537</b>	<b>12</b>	<b>(1.162)</b>	<b>11.300</b>

La variazione dei fondi 2025 è risultante degli accantonamenti al netto dei rilasci per esubero e gli utilizzi. Pur nell'incertezza degli esiti delle vicende e dei contenziosi in corso, si ritiene che i fondi stanziati rappresentino la miglior stima della passività in base alle informazioni disponibili alla data di bilancio.

Tra le variazioni più rilevanti c'è l'accantonamento per oneri futuri inerenti alla cessione dei brand "Amuchina" e "Infasil", che riflette le potenziali obbligazioni derivanti dalla cessione della partecipazione in Penelope S.r.l. per un valore pari a 9.066 migliaia di Euro.

MOVIMENTAZIONE FONDI PER RISCHI E ONERI CORRENTI (migliaia di Euro)	Saldo iniziale	Accantonamenti	Utilizzi	Riclassifiche	Differenze di conversione	Altri movimenti	Saldo finale
Altri fondi correnti Incentivo all'esodo	667	40.790	0	0	0	(668)	40.789
Altri fondi correnti Rischi ambientali	50	0	0	(50)	0	0	0
Altri fondi correnti Oneri futuri	2.065	5.759	(1.928)	0	(137)	0	5.759
Altri rischi e oneri correnti	6.444	1.135	(1.024)	0	(82)	(873)	5.600
<b>TOTALE</b>	<b>9.226</b>	<b>47.684</b>	<b>(2.952)</b>	<b>(50)</b>	<b>(219)</b>	<b>(1.541)</b>	<b>52.148</b>

Tra i fondi rischi e oneri correnti le variazioni più rilevanti riguardano:

- **Fondi per incentivo all'esodo:** nel corso del 2025, il Gruppo Angelini Industries ha avviato un importante processo di trasformazione, reso necessario dall'evoluzione delle proprie strategie aziendali. Nel mese di ottobre 2025 alcune Società del Gruppo hanno avviato la procedura di riduzione del personale, ai sensi dell'art. 24, comma 2, della Legge 223/1991. Tale procedura, coordinata dalla Controllante Angelini Holding S.p.A., in collaborazione con le Organizzazioni Sindacali, ha permesso di definire in modo condiviso i criteri, le tempistiche e le misure di incentivazione all'esodo per i dipendenti interessati. A seguito di un negoziato con le Organizzazioni Sindacali, le strutture territoriali e le RSU, in data 3 dicembre 2025 è stato firmato l'accordo nazionale per la gestione della riorganizzazione. Su questa base, lo stanziamento dei fondi, pari a 40.790 migliaia di Euro, riflette la stima della passività che le Società hanno contabilizzato per adempiere a tali obbligazioni, in conformità con le previsioni dello IAS 37. I costi previsionali di detta operazione sono stati contabilizzati negli altri costi del personale.
- **Fondo riorganizzazione aziendale:** sulla scia del processo di trasformazione del Gruppo, la Controllante Angelini Holding S.p.A. ha stanziato un accantonamento di 5 milioni di Euro, esposto tra i fondi per oneri futuri, a copertura dei costi di varia natura legati alla ristrutturazione organizzativa.

In aggiunta al fondo riorganizzazione aziendale, gli altri fondi per oneri futuri fanno riferimento a:

- oneri da corrispondere alla forza vendita e a contestazioni sorte su consumi di energia elettrica e per rischi sul mancato raggiungimento di minimi garantiti su contratti di fornitura;
- fondi garanzia sui prodotti per i quali le Società del settore Tecnologia Industriale garantiscono, per un periodo di tempo stabilito, sul difetto dei componenti dei macchinari;
- fondo commesse onerose, sempre riguardanti il settore Tecnologia Industriale, iscritte in base alla previsione che le commesse in corso possano chiudersi con una perdita per la Società.

### 3.2.3 Passività nette per benefici definiti ai dipendenti – 14.871 migliaia di Euro

Alla data del 31 dicembre 2025 il valore netto contabile di tali passività ammonta a 14.871 migliaia di Euro (34.419 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024) e riflette le indennità di fine rapporto, i piani di incentivazione a lungo termine e gli altri benefici da erogare successivamente alle prestazioni dell'attività lavorativa al personale dipendente.

Nella tabella seguente si evidenzia la variazione intervenuta nel periodo delle passività attuariali.

(migliaia di Euro)	2025	2024	Variazione	Variazione %
Trattamento di fine rapporto	9.821	10.773	(952)	(8,84%)
Piani LTIP	2.634	20.733	(18.099)	(87,30%)
Altri benefici successivi al rapporto di lavoro	2.416	2.913	(497)	(17,06%)
<b>TOTALE</b>	<b>14.871</b>	<b>34.419</b>	<b>(19.548)</b>	<b>(56,79%)</b>

### FONDO TFR

Si riporta, nella tabella sottostante, il dettaglio della movimentazione del TFR per l'esercizio 2025, riferito esclusivamente alle Società con sede legale in Italia.

TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO (migliaia di Euro)	
Saldo iniziale	10.773
Accantonamenti	11.522
Utilizzi per liquidazione a dipendente	(1.104)
Utilizzi per versamento ai fondi pensione	(11.184)
Altri movimenti	(186)
<b>SALDO FINALE</b>	<b>9.821</b>

La variazione risente, oltre che dell'accantonamento che in seguito alla riforma del TFR è rappresentativo del TFR dei dipendenti fino al 31 dicembre 2006, dell'impatto derivante dalla revisione del tasso di attualizzazione utilizzato per la valutazione in base allo IAS 19.

Come previsto dal paragrafo 78 dello IAS 19, il tasso di interesse utilizzato per la determinazione del valore attuale dell'obbligazione è stato desunto dall'indice Iboxx Corporate AA con duration coerente con la durata del collettivo oggetto di valutazione, rilevato alla data della valutazione per ognuna delle aziende del Gruppo.

Per quanto riguarda lo scenario economico-finanziario, nella tabella che segue sono indicati i principali parametri utilizzati per la valutazione.

SOCIETÀ	Tasso annuo di attualizzazione	Tasso annuo di inflazione	Tasso annuo di incremento TFR	Tasso annuo di incremento salariale
Angelini Holding S.p.A.	3,09%	2,00%	3,00%	1,00%
Angelini Pharma S.p.A.	3,10%	2,00%	3,00%	1,00%
Fameccanica.Data S.p.A.	3,09%	2,00%	3,00%	1,00%
Angelini Real Estate S.p.A.	3,37%	2,00%	3,00%	1,00%
Angelini Wines & Estates Società Agricola a r.l.	3,09%	2,00%	3,00%	1,00%
Borgo Tre Rose S.r.l.	3,37%	2,00%	3,00%	1,00%
Angelini Ventures S.p.A.	3,37%	2,00%	3,00%	1,00%

SOCIETÀ	Frequenza di anticipazioni	Frequenza di turnover
Angelini Holding S.p.A.	1,50%	4,00%
Angelini Pharma S.p.A.	1,50%	4,00%
Fameccanica.Data S.p.A.	1,50%	4,00%
Angelini Real Estate S.p.A.	1,20%	8,50%
Angelini Wines & Estates Società Agricola a r.l.	1,20%	8,50%
Borgo Tre Rose S.r.l.	1,20%	8,50%
Angelini Ventures S.p.A.	1,20%	8,50%

## PIANI DI INCENTIVAZIONE

La voce accoglie il piano di incentivazione pluriennale 2023-2025, che vede coinvolti alcuni dipendenti che svolgono funzioni ritenute rilevanti per il conseguimento dei risultati strategici.

L'incentivo viene attribuito al raggiungimento di determinate soglie di risultati futuri della Società.

La passività al 31 dicembre 2025 è determinata sulla base dei risultati della Società per il triennio di programma 2023-2025 e il beneficio connesso al piano di incentivazione da corrispondere al termine del periodo è determinato sulla base dei flussi di cassa attesi, calcolati sulla base di un tasso di attualizzazione pari al 2,3%.

La variazione in diminuzione della voce si riferisce alla liquidazione dei premi legati al piano LTI 2023-2024, avvenuta in Angelini Holding nei primi mesi dell'anno. In concomitanza con la riorganizzazione aziendale, il precedente sistema è stato sostituito per l'esercizio in corso da un meccanismo di garanzia della durata di un anno, i cui oneri sono stati interamente rilevati per competenza.

## ALTRI BENEFICI SUCCESSIVI AL RAPPORTO DI LAVORO

La voce accoglie la passività per piano pensionistico delle Società estere ed è classificata come "piano a benefici definiti" secondo lo IAS 19.

### 3.2.4 Passività per leasing

Nella voce sono incluse le passività derivanti dall'applicazione e i successivi impatti del principio contabile IFRS 16, che al 31 dicembre 2025 risulta pari a 38.191 migliaia di Euro (45.206 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024), la cui quota a breve è pari a 14.575 migliaia di Euro (13.866 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024).

(migliaia di Euro)	2025	2024	Variazione	Variazione %
Passività finanziarie non correnti per leasing	23.616	31.340	(7.724)	(24,65%)
Passività finanziarie correnti per leasing	14.575	13.866	709	5,11%
<b>TOTALE PASSIVITÀ FINANZIARIE PER LEASING</b>	<b>38.191</b>	<b>45.206</b>	<b>(7.015)</b>	<b>(15,52%)</b>

Di seguito si riporta il dettaglio delle quote correnti e non correnti delle passività finanziarie per leasing in essere al 31 dicembre 2025.

PASSIVITÀ PER BENI IN LEASING AL 31.12.2025 (migliaia di Euro)	< 1 anno	Da 1 a 5 anni	> 5 anni	Totale
Passività per beni in leasing	14.575	23.616	0	38.191

### 3.2.5 Altre passività finanziarie – 999.071 migliaia di Euro

Alla data del 31 dicembre 2025 il valore netto contabile di tali passività ammonta a 999.071 migliaia di Euro (631.853 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024).

Le passività finanziarie non correnti si riferiscono al finanziamento sottoscritto dalla Società Angelini Pharma S.p.A. in data 11 giugno 2025 per un importo complessivo di 1 miliardo di Euro e che prevede un rimborso in un'unica soluzione alla scadenza del quinto anno.

In accordo con il criterio di rilevazione del costo ammortizzato, la voce è esposta in bilancio al netto dei costi di transazione sostenuti per la sua accensione.

Si evidenzia che il contratto prevede una serie di impegni generali e covenant di contenuto sia positivo sia negativo, oltre a specifiche clausole di cross-default, in linea con la prassi di mercato per finanziamenti di natura e importi simili.

Si riporta, infine, nella seguente tabella il confronto tra le soglie del financial covenant previsto dal contratto di finanziamento in essere con il valore del parametro registrato dalla Società al 31 dicembre 2025.

COVENANT	2025	
	Soglia contrattuale	Parametro alla data
Consolidated Net Leverage Ratio (Net Debt/EBITDA)	3,5x	-0,92x

La variazione dell'anno risulta il netto tra la sottoscrizione del finanziamento appena menzionato e l'estinzione anticipata, avvenuta il 13 giugno 2025, del finanziamento acceso nel 2022 dalla Società Angelini Holding S.p.A., per il quale la quota non corrente al 31 dicembre 2024 ammontava a 631.274 migliaia di Euro. I costi di transazione residui passati a Conto Economico (criterio del costo ammortizzato ex IFRS 9) ammontano a 2.007 migliaia di Euro.

## 3.2.6 Passività per imposte differite – 8.587 migliaia di Euro

Alla data del 31 dicembre 2025 il valore netto contabile delle passività per imposte differite ammonta a 8.587 migliaia di Euro (10.474 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024).

La loro movimentazione è esposta nella seguente tabella.

(migliaia di Euro)	Saldo iniziale	Decrementi	Incrementi	Altri movimenti	Differenze di conversione	Saldo finale
Fondo imposte differite Altri differite temporanee tassabili	10.474	(4.459)	2.861	(1)	(288)	8.587
<b>TOTALE</b>	<b>10.474</b>	<b>(4.459)</b>	<b>2.861</b>	<b>(1)</b>	<b>(288)</b>	<b>8.587</b>

## 3.2.7 Altre passività – 3.798 migliaia di Euro

Il saldo di tali passività al 31 dicembre 2025 ammonta a 3.798 migliaia di Euro (4.719 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024).

Nel 2025 la voce comprende esclusivamente la misurazione del fondo per indennità suppletiva di clientela iscritto presso le Società Angelini Pharma e Angelini Wines & Estates (3.578 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024).

La variazione dell'esercizio risente della contabilizzazione, nel 2024, del debito di Angelini Pharma Hellas verso il governo greco, di natura non fiscale, per 1.126 migliaia di Euro, riclassificato nel presente esercizio tra le passività correnti.

Il fondo indennità suppletiva di clientela è stato determinato quantificando i futuri pagamenti tramite la proiezione delle indennità maturate alla data di valutazione dagli agenti operanti per la Società fino al presumibile momento (aleatorio) di interruzione del rapporto contrattuale con la Società.

Nella valutazione del fondo si è tenuto conto altresì di tutti i possibili eventi che possono determinare la conclusione del rapporto tra la Società e l'agente, tra cui la morte, l'invalidità, il pensionamento, l'interruzione del rapporto per scioglimento dello stesso da parte della Società o da parte dell'agente.

Di seguito si riportano le principali assunzioni:

- per le probabilità di morte è stata utilizzata la tavola di sopravvivenza RG48 sviluppata dalla Ragioneria Generale dello Stato per la valutazione della sopravvivenza futura della popolazione italiana;
- per l'epoca di pensionamento per il generico agente attivo si è supposto il raggiungimento dei requisiti attualmente previsti dalla Normativa Enasarco;
- per la stima del fenomeno di inabilità all'interno del collettivo degli agenti in oggetto è stata utilizzata una tavola INPS differenziata in funzione dell'età e del sesso;
- per quanto attiene allo scioglimento del rapporto di agenzia e dunque all'interruzione del rapporto professionale, le frequenze sono state quantificate sulla base della recente storia aziendale. In particolare, per entrambi gli esercizi di riferimento la frequenza di scioglimento del rapporto professionale per motivi societari è pari al 3% mentre la frequenza relativa alle dimissioni volontarie dell'agente è pari allo 0,5%.

## 3.2.8 Debiti verso banche e finanziamenti – 88 migliaia di Euro

I debiti verso banche e finanziamenti ammontano a 88 migliaia di Euro (150.485 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024) e si riferiscono principalmente a conti correnti bancari con saldo a debito.

La variazione dell'esercizio riflette il pagamento della quota a breve del finanziamento bancario, pari a 149.220 migliaia di Euro, estinto da Angelini Holding S.p.A. e già commentato nel paragrafo delle altre passività finanziarie non correnti.

## 3.2.9 Debiti commerciali – 458.698 migliaia di Euro

Alla data del 31 dicembre 2025 i debiti commerciali ammontano a 458.698 migliaia di Euro (481.216 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024).

La voce è ripartita tra i settori Salute per 263.347 migliaia di Euro, Largo Consumo per 6.916 migliaia di Euro, Tecnologia Industriale per 171.969 migliaia di Euro e Attività di Holding per 16.466 migliaia di Euro.

La variazione dell'esercizio registra un decremento dei debiti commerciali suddiviso tra tutti i settori, in particolare nel settore Tecnologie Industriali, che rileva una variazione di -12.529 migliaia di Euro, nel settore Salute, per -6.176 migliaia di Euro, e nel settore Attività di Holding, per -3.128 migliaia di Euro.

## 3.2.10 Debiti tributari – 56.829 migliaia di Euro

Alla data del 31 dicembre 2025 i debiti tributari ammontano a 56.829 migliaia di Euro (58.915 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024) e accolgono principalmente i debiti fiscali relativamente alle imposte sui redditi delle Società controllate estere per 6.119 migliaia di Euro e i debiti verso la Controllante Angelini Finanziaria S.p.A. in virtù del regime di consolidato fiscale per 41.377 migliaia di Euro. La voce include inoltre un debito per imposta IRAP pari a 9.100 migliaia di Euro.

## 3.2.11 Altre passività finanziarie – 12.406 migliaia di Euro

La voce, pari a 12.406 migliaia di Euro al 31 dicembre 2025 (331 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024), si riferisce principalmente al saldo del conto corrente di corrispondenza intrattenuto con la Controllante Angelini Finanziaria S.p.A., per un importo pari a 11.453 migliaia di Euro, che nel precedente esercizio riportava un saldo positivo, ed era quindi collocato nelle "Altre attività finanziarie correnti".

La voce comprende altresì il rateo del fair value degli strumenti finanziari derivati IRS stipulati, a copertura del finanziamento bancario, da Angelini Pharma S.p.A.

## 3.2.12 Altre passività – 131.473 migliaia di Euro

Alla data del 31 dicembre 2025 il valore netto contabile delle altre passività ammonta a 131.473 migliaia di Euro (133.923 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024).

Nella tabella seguente si evidenziano le principali componenti.

(migliaia di Euro)	2025	2024	Variazione	Variazione %
Debiti non commerciali verso parti correlate	17.154	19.254	(2.100)	(10,91%)
Altri debiti tributari	14.188	13.795	393	2,85%
Debiti verso istituti di previdenza	21.387	22.987	(1.600)	(6,96%)
Altri debiti	75.573	74.357	1.216	1,64%
Ratei e risconti passivi	3.171	3.530	(359)	(10,17%)
<b>TOTALE</b>	<b>131.473</b>	<b>133.923</b>	<b>(2.450)</b>	<b>(1,83%)</b>

La voce "Debiti non commerciali verso parti correlate" si riferisce esclusivamente ai debiti tributari per IVA di Gruppo verso la Controllante Angelini Finanziaria S.p.A.

Gli "Altri debiti" sono riferiti principalmente ai debiti verso Amministratori e Collegio Sindacale per 5.767 migliaia di Euro e verso il personale dipendente per 56.827 migliaia di Euro, relativi prevalentemente a premi maturati e non ancora liquidati, rateo di quattordicesima maturato e ferie non godute.

La voce "Risconti passivi" si riferisce al residuo dei contratti di licenza stipulati con terzi.



## 4. Note di commento al Conto Economico consolidato

### 4.1 Ricavi netti consolidati – 1.702.140 migliaia di Euro

Alla data del 31 dicembre 2025 i ricavi netti consolidati ammontano a 1.702.140 migliaia di Euro (1.626.842 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024).

(migliaia di Euro)	2025	2024	Variazione	Variazione %
Ricavi derivanti da contratti con clienti	1.633.138	1.590.315	42.823	2,69%
Altri ricavi e proventi operativi	69.002	36.527	32.475	88,91%
<b>TOTALE RICAVI E PROVENTI</b>	<b>1.702.140</b>	<b>1.626.842</b>	<b>75.298</b>	<b>4,63%</b>

I ricavi del Gruppo registrano nel 2025 un incremento pari a 75.298 migliaia di Euro.

Alla voce partecipano per il 75% il settore Salute, per il 23% il settore Tecnologia Industriale e per il 2% il settore Largo Consumo. Ricavi residuali sono imputabili all'Attività di Holding.

## 4.1.1 Ricavi derivanti da contratti con clienti

I ricavi del Gruppo Angelini Industries derivano da contratti con i clienti e non sono soggetti a fluttuazioni stagionali significative, a eccezione di quelli correlati a prodotti inerenti alle patologie influenzali.

Nella tabella seguente si evidenziano le principali componenti e la variazione intervenuta nel periodo.

(migliaia di Euro)	2025	2024	Variazione	Variazione %
Ricavi da contratti con clienti	1.628.790	1.584.705	44.085	2,78%
Ricavi con parti correlate	4.348	5.610	(1.262)	(22,50%)
<b>TOTALE</b>	<b>1.633.138</b>	<b>1.590.315</b>	<b>42.823</b>	<b>2,69%</b>

L'applicazione dello IAS 29 "Rendicontazione contabile in economie iperinflazionate" alle attività in Turchia ha determinato un effetto rivalutativo sui ricavi dell'esercizio pari a 1.398 migliaia di Euro (2.378 migliaia di Euro nel 2024).

I ricavi sono valutati dal Gruppo al fair value del corrispettivo ricevuto o ricevibile secondo la tipologia di operazione e sono esposti al netto di eventuali sconti commerciali, resi, abbuoni concessi e ogni altro consideration payables to customers, così come definiti dal principio IFRS 15. Si riporta di seguito il dettaglio.

(migliaia di Euro)	2025	2024	Variazione
Resi su vendite	843	1.131	(288)
Contributi Listing Fees-Slotting Fees	43.602	52.468	(8.866)
Payback e ripianamento spesa farmaceutica	29.720	30.840	(1.120)
Buoni sconto	614	1.075	(461)
Altre rettifiche	2.854	0	2.854
<b>TOTALE</b>	<b>77.633</b>	<b>85.514</b>	<b>(7.881)</b>

Nelle tabelle seguenti, i ricavi netti sono disaggregati, ai sensi del paragrafo 113 dell'IFRS 15, per area geografica.

(migliaia di Euro)	2025	2024	Variazione
Italia	597.529	592.395	5.134
Europa	700.272	772.864	(72.592)
Resto del mondo	335.337	225.056	110.281
<b>TOTALE</b>	<b>1.633.138</b>	<b>1.590.315</b>	<b>42.823</b>

I ricavi sono rilevati, in conformità a quanto previsto dall'IFRS 15 "Ricavi provenienti da contratti con clienti", per un importo che riflette il corrispettivo cui l'entità ritiene di avere diritto in cambio del trasferimento di merci o servizi al cliente.

I ricavi comprendono principalmente le vendite dei prodotti al cliente finale o ai distributori e sono rappresentati dal valore netto esposto in fattura, meno i valori stimati per sconti, resi e abbuoni; inoltre, sono rilevati al netto degli oneri correlati ai meccanismi di claw back/pay back, alle iniziative promozionali e di supporto alle vendite concordate con i distributori, come per esempio slotting e listing fees, e ai resi dei prodotti finiti. Si specifica infine che, come illustrato nel paragrafo "Principi contabili rilevanti", tutti i ricavi da contratti con clienti vengono rilevati at a point in time.

L'incremento dei Ricavi derivanti da contratti con clienti si registra principalmente nei settori Salute e Tecnologia Industriale, mentre il settore del Largo Consumo riflette principalmente l'effetto di variazione del perimetro di Gruppo. Nello specifico, le principali variazioni che hanno caratterizzato i singoli settori di business sono descritte di seguito:

- **Salute** (+12.522 migliaia di Euro): l'incremento si registra principalmente nei mercati internazionali, guidato dalle positive performance di fatturato dei prodotti Ontozry e Trittico, le quali proseguono con il trend di crescita già registrato nei precedenti esercizi. Nel mercato italiano è stato registrato un rallentamento delle vendite rispetto al 2024, con una contrazione per i prodotti Tachipirina e Moment. Nel caso di Moment, il calo è attribuibile principalmente all'aumento della concorrenza sul mercato, mentre per Tachipirina la diminuzione è dovuta a un mercato in contrazione per la scarsa morbidity specifica relativa al prodotto;
- **Tecnologia Industriale** (+139.008 migliaia di Euro): l'incremento è riconducibile principalmente alla crescita del segmento di business della Robotica (+290%);
- **Largo Consumo** (-108.366 migliaia di Euro): la diminuzione della voce si spiega per la maggior parte con l'assenza nel bilancio 2025 delle componenti economiche delle Società del segmento Beauty, che nel 2024 registravano ricavi per 107.140 migliaia di Euro. Al netto di tale discontinuità, il settore Largo Consumo ha registrato un'effettiva flessione dei ricavi netti per 1.226 migliaia di Euro, riconducibile alla contrazione del comparto vitivinicolo. Va precisato, a tal proposito, che le voci di Conto Economico risultano influenzate dall'uscita dall'area di consolidamento delle Società del suddetto segmento, poiché, sebbene già deconsolidate nel corso dell'esercizio precedente, le loro componenti economiche erano state incluse nel bilancio al 31 dicembre 2024, in virtù della perdita di controllo avvenuta nei primi mesi del 2025.

## 4.1.2 Altri ricavi e proventi operativi

Alla data del 31 dicembre 2025 gli altri ricavi operativi ammontano a 69.002 migliaia di Euro (36.527 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024).

Nella tabella seguente si evidenziano le principali componenti e la variazione intervenuta nel periodo.

(migliaia di Euro)	2025	2024	Variazione
Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	5.916	0	5.916
Proventi per addebito spese a clienti	1.085	1.605	(520)
Rilascio di fondi svalutazione, rischi e oneri	208	65	143
Royalties	903	815	88
Addebito uso promiscuo dei benefit ai dipendenti	1.705	1.879	(174)
Rimborsi assicurativi	58	303	(245)
Proventi diversi	10.899	8.895	2.004
Provento da vendita attività destinate alla vendita	10.664	0	10.664
Proventi diversi di esercizi precedenti	2.624	3.206	(582)
Contributi in conto esercizio	7.003	6.575	428
Plusvalenza cessione immobilizzazioni immateriali	1.177	843	334
Plusvalenza cessione immobilizzazioni materiali	458	12.341	(11.883)
Plusvalenza cessione brand Amuchina e Infasil	26.302	0	26.302
<b>TOTALE ALTRI RICAVI</b>	<b>69.002</b>	<b>36.527</b>	<b>32.475</b>

La voce "Altri ricavi" registra un significativo incremento pari a 32.475 migliaia di Euro, passando da 36.527 migliaia di Euro del 2024 a 69.002 migliaia di Euro nel 2025. Tale variazione è principalmente riconducibile a operazioni di natura straordinaria avvenute nel corso dell'esercizio, in particolare:

- plusvalenza derivante dalla cessione dei brand Amuchina e Infasil (+26.302 migliaia di Euro): il provento realizzato sulla vendita della partecipazione in Penelope S.r.l. è iscritto nel presente bilancio in misura pari alla quota realizzata dal Gruppo nei confronti di terzi;
- il beneficio economico derivante dalla cessione dell'immobile di pregio in Rambla de Catalunya a Barcellona e del terreno di Teià: il provento è stato realizzato dalla Società Angelini Real Estate S.p.A. per 10.664 migliaia di Euro ed è esposto nel presente bilancio nella voce "Provento da vendita attività destinate alla vendita", in quanto già riclassificato in tale voce patrimoniale nell'esercizio precedente;
- incrementi per lavori interni (+5.916 migliaia di Euro): la voce accoglie la capitalizzazione di costi sostenuti internamente per lo sviluppo di immobilizzazioni, voce non presente nell'esercizio precedente.

Per quanto riguarda le altre componenti, la voce "Proventi diversi", in crescita di 2.004 migliaia di Euro, si compone principalmente dai contributi CONAI e dai rebates ricevuti dalle Società di noleggio.

Si segnala, di contro, la riduzione della voce "Plusvalenze cessione immobilizzazioni materiali" (-11.883 migliaia di Euro), relativa principalmente alla vendita, sempre in Spagna, dell'immobile Francesc Macià, realizzata nello scorso esercizio.

## 4.2 Costi operativi – 1.473.180 migliaia di Euro

I costi operativi alla data del 31 dicembre 2025 ammontano a 1.473.180 migliaia di Euro (1.388.792 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024) e sono classificati come segue.

(migliaia di Euro)	2025	2024	Variazione	Variazione %
Costi delle materie prime	529.171	503.929	25.242	5,01%
Costi per servizi	432.741	415.128	17.613	4,24%
Costo del personale	435.539	403.048	32.491	8,06%
Altri costi operativi	75.729	66.687	9.042	13,56%
<b>TOTALE COSTI OPERATIVI</b>	<b>1.473.180</b>	<b>1.388.792</b>	<b>84.388</b>	<b>6,08%</b>

## 4.2.1 Costi delle materie prime

I costi per le materie prime nel 2025 ammontano a 529.171 migliaia di Euro e nel 2024 ammontavano a 503.929 migliaia di Euro; sono ripartiti principalmente tra i settori Salute per 312.577 migliaia di Euro, Largo Consumo per 7.103 migliaia di Euro e Tecnologie Industriali per 208.591 migliaia di Euro.

La voce comprende le variazioni delle rimanenze di magazzino delle materie prime sussidiarie e di consumo e dei semilavorati, pari a 3.883 migliaia di Euro nel 2025 e -29.178 migliaia di Euro nel 2024.

L'analisi dei costi delle materie prime evidenzia un incremento complessivo pari a 25.242 migliaia di Euro, derivante da trend opposti all'interno dei singoli settori di business del Gruppo.

Nel settore Salute si registra un decremento dei costi pari a 18.726 migliaia di Euro. Tale contrazione non è legata a un calo dell'attività, ma deriva principalmente da un minore approvvigionamento di materie prime effettuato nel corso del 2025 e dall'utilizzo delle scorte già presenti nelle rimanenze all'inizio dell'anno.

Al contrario, il settore Tecnologia Industriale mostra un incremento dei costi per materie prime pari a 87.591 migliaia di Euro. Questa variazione risulta coerente con l'importante aumento del fatturato, in particolare nel segmento della Robotica, i cui volumi di produzione hanno richiesto un proporzionale aumento degli acquisti di componenti e fattori produttivi.

Per quanto riguarda il settore Largo Consumo, la voce evidenzia una diminuzione di 43.584 migliaia di Euro, un trend che si spiega quasi interamente con la variazione del perimetro di consolidamento a seguito dell'uscita delle Società del segmento Beauty, per un valore di 42.893 migliaia di Euro. La restante parte della variazione, pari a -691 migliaia di Euro, è riconducibile quasi interamente al settore Vitivinicolo e coerente con l'andamento dei ricavi.

Infine, le Attività di Holding registrano una variazione del tutto marginale e pari a un decremento di 39 migliaia di Euro.

## 4.2.2 Costi per servizi

Il valore consolidato dei costi per servizi si compone di servizi per 432.741 migliaia di Euro (415.128 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024).

La voce è ripartita tra i settori Salute per 306.100 migliaia di Euro, Largo Consumo per 8.289 migliaia di Euro, Tecnologia Industriale per 64.529 migliaia di Euro e Attività di Holding per 53.823 migliaia di Euro.

Nella tabella di seguito forniamo un dettaglio dei costi per servizi, raggruppato secondo le categorie più significative.

(migliaia di Euro)	2025	2024	Variazione	Variazione %
Servizi da parti correlate	194	485	(291)	(60,00%)
Servizi di manutenzione	8.183	8.308	(125)	(1,50%)
Canoni di manutenzione	19.887	18.901	986	5,22%
Servizi per il business	57.493	60.781	(3.288)	(5,41%)
Convegni e congressi	19.387	17.243	2.144	12,43%
Costi per agenti	11.384	12.987	(1.603)	(12,34%)
Costi per assicurazione	10.077	8.605	1.472	17,11%
Costi per utenze	12.687	12.338	349	2,83%
Consulenze	55.755	54.171	1.584	2,92%
Consulenze amministrative e servizi legali	10.261	11.897	(1.636)	(13,75%)
Servizi in ambito ICT	26.236	17.705	8.531	48,18%
Oneri Amministratori e Sindaci	17.747	15.863	1.884	11,88%
Spese per il personale interno ed esterno	6.050	5.578	472	8,46%
Viaggi e soggiorni dipendenti	18.410	14.821	3.589	24,22%
Ricerca e Sviluppo	22.015	20.363	1.652	8,11%
Servizi e materiali pubblicitari	70.359	71.106	(747)	(1,05%)
Sponsorizzazione e rappresentanza	16.532	17.531	(999)	(5,70%)
Altri servizi	50.084	46.445	3.639	7,84%
<b>TOTALE COSTI PER SERVIZI</b>	<b>432.741</b>	<b>415.128</b>	<b>17.613</b>	<b>4,24%</b>

La voce “Costi per servizi” registra un incremento complessivo pari a 17.613 migliaia di Euro, anche in questo caso condizionata dal diverso andamento nei vari settori.

Nel settore Salute l’incremento di 37.260 migliaia di Euro è principalmente trainato dal rinnovo dell’infrastruttura tecnologica (con conseguente aumento dei costi per servizi informatici), da maggiori consulenze specialistiche e dal potenziamento delle attività pubblicitarie.

Il settore Tecnologia Industriale mostra un aumento complessivo dei costi per servizi pari a 26.360 migliaia di Euro. Tale dinamica, in linea con l’espansione del business, è guidata principalmente dalle voci relative ai servizi per il business e alle prestazioni di consulenza.

Per il settore Largo Consumo la contrazione di 39.316 migliaia di Euro è quasi interamente assorbita dall’uscita dall’area di consolidamento delle Società del segmento Beauty, che ha comportato una riduzione della voce pari a 37.232 migliaia di Euro. La restante parte della variazione si riferisce quasi esclusivamente al comparto Vitivinicolo, la cui contrazione dei costi è determinata dalla riduzione delle provvigioni per il minor volume d’affari, dall’ottimizzazione delle polizze assicurative e dal venir meno degli oneri straordinari legati all’uscita dell’Amministratore Delegato registrati nell’esercizio precedente.

Infine, le Attività di Holding registrano un decremento di 6.691 migliaia di Euro, riconducibili principalmente alla Capogruppo Angelini Holding: il decremento dei costi per servizi è guidato principalmente dalla riduzione delle consulenze di natura HR, dal minor costo per i compensi agli organi sociali – che lo scorso anno risentivano della quota del piano di incentivazione a lungo termine degli Amministratori – e dalla contrazione delle spese ICT, a seguito del passaggio diretto dei contratti di assistenza e licenze in capo alle Società controllate.

### 4.2.3 Costo del personale

Alla data del 31 dicembre 2025 il costo del personale ammonta a 435.539 migliaia di Euro (403.048 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024).

La voce è ripartita tra i settori Salute per 304.009 migliaia di Euro, Largo Consumo per 7.815 migliaia di Euro, Tecnologia Industriale per 64.270 migliaia di Euro e Attività di Holding per 59.445 migliaia di Euro.

L’incremento complessivo del costo del personale, pari a 32.491 migliaia di Euro, è guidato da tre dinamiche principali, di seguito descritte.

Nel corso del 2025, il Gruppo Angelini Industries ha avviato un importante processo di trasformazione, reso necessario dall’evoluzione delle proprie strategie aziendali. In tale contesto, in data 22 ottobre 2025 la Società ha avviato una procedura di licenziamento collettivo, ai sensi dell’art. 24, comma 2, della Legge 223/1991. Tale procedura, coordinata da Angelini Holding in collaborazione con le Organizzazioni Sindacali, ha permesso di definire in modo condiviso i criteri, le tempistiche e le misure di incentivazione all’esodo per i dipendenti interessati. A seguito di un negoziato con le Organizzazioni Sindacali, le strutture territoriali e le RSU, in data 3 dicembre 2025 la Società ha firmato l’accordo nazionale per la gestione della riorganizzazione. Su questa base, sono stati stanziati fondi per gli incentivi all’esodo, pari a un valore complessivo di 40.790 migliaia di Euro, divisi tra settore Salute (21.790 migliaia di Euro) e Attività di Holding (19.000 migliaia di Euro) contabilizzati nella voce “Altri costi del personale”.

A questo fenomeno si aggiunge l'incremento di 9.146 migliaia di Euro registrato nel settore Tecnologia Industriale, prevalentemente legato all'incremento del ricorso al lavoro interinale e all'incremento degli incentivi al personale, entrambi volti a supportare la crescita del business.

Infine, si registra anche in questo caso un effetto compensativo derivante dall'assenza nel bilancio corrente dei costi del personale relativi al comparto Beauty del Largo Consumo, pari a 15.327 migliaia di Euro nel 2024.

Nel biennio di riferimento il numero dei dipendenti del Gruppo Angelini Industries è il seguente.

PERSONALE	2025	2024
Dirigenti	346	360
Quadri	776	772
Dipendenti impiegati	1.990	2.042
Dipendenti operai	652	666
<b>TOTALE DIPENDENTI</b>	<b>3.764</b>	<b>3.840</b>

## COMPENSI SPETTANTI AGLI AMMINISTRATORI E SINDACI DI ANGELINI HOLDING S.P.A.

I compensi spettanti agli Amministratori ammontano a 7.279 migliaia di Euro per l'esercizio 2025 e a 9.589 migliaia di Euro per l'esercizio 2024. I compensi spettanti ai Sindaci ammontano a 100 migliaia di Euro e a 70 migliaia di Euro per l'esercizio 2024. I compensi comprendono gli emolumenti e ogni altra somma avente natura retributiva, previdenziale e assistenziale dovuti per lo svolgimento della funzione di amministratore o di sindaco in Angelini Holding S.p.A., che abbiano costituito un costo per la Società, anche se non soggetti all'imposta sul reddito delle persone fisiche. Il decremento della voce rispetto al precedente esercizio è stato già commentato nel paragrafo relativo ai costi per servizi.

### 4.2.4 Altri costi operativi

Alla data del 31 dicembre 2025 gli altri costi operativi ammontano a 83.579 migliaia di Euro (66.687 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024).

La voce è ripartita tra i settori Salute per 42.021 migliaia di Euro, Largo Consumo per 14.462 migliaia di Euro, Tecnologia Industriale per 2.354 migliaia di Euro e Attività di Holding per 16.892 migliaia di Euro.

Nella tabella seguente si evidenziano le principali componenti e la variazione intervenuta nel periodo.

(migliaia di Euro)	2025	2024	Variazione	Variazione %
Costi per godimento beni di terzi	19.153	16.017	3.136	20%
Royalties passive	18.972	18.261	711	4%
Imposte indirette	6.660	7.043	(383)	(5%)
Oneri di registrazioni e rinnovi	2.464	2.838	(374)	(13%)
Omaggi a terzi	1.024	1.159	(135)	(12%)
Contributo Legge 326/2003	1.261	929	332	36%
Minusvalenze da cessione immobilizzazioni	1.308	985	323	33%
Oneri diversi	8.915	14.508	(5.593)	(39%)
Elargizioni liberali	13.000	0	13.000	> 100%
Accantonamenti	871	3.404	(2.533)	(74%)
Svalutazioni (Riprese) di valore	2.101	1.543	558	36%
<b>TOTALE</b>	<b>75.729</b>	<b>66.687</b>	<b>9.042</b>	<b>14%</b>

In particolare, i costi per godimento beni di terzi si riferiscono principalmente a contratti di leasing che non rientrano nell'ambito di applicazione del principio contabile internazionale IFRS 16 e a contratti di locazione di software e hardware; gli oneri diversi sono principalmente rappresentati dai costi per manifestazioni a premio, dai contributi associativi, dalle elargizioni liberali e dalle spese per abbonamenti a piattaforme specifiche di settore.

La variazione dell'esercizio è imputabile principalmente alla donazione di 13.000 migliaia di Euro elargita dalla Società Italia S.r.l. alla Fondazione Oltre, al fine di essere impegnata in attività di utilità sociale.

Inoltre, in linea con il processo di trasformazione intrapreso dal Gruppo, nella voce rientra l'accantonamento, pari a 5.000 migliaia di Euro, effettuato dalla Controllante Angelini Holding S.p.A. Tale onere, rilevato a fronte della contropartita patrimoniale esposta tra i Fondi per oneri futuri, è destinato alla copertura dei costi di varia natura direttamente connessi e correlati alla ristrutturazione organizzativa in corso.

La variazione è infine condizionata dall'uscita del Beauty, per un importo complessivo di -4.986 migliaia di Euro. Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, si precisa che nel corso del 2025 e del 2024 non sono state realizzate operazioni atipiche e/o inusuali, così come definite dalla Comunicazione stessa.

## 4.3 Ammortamenti e svalutazioni – 119.462 migliaia di Euro

La voce, per quel che concerne gli ammortamenti, registra per il 2025 un decremento rispetto al 2024. Nella tabella seguente si evidenziano le principali componenti e la variazione intervenuta nel periodo.

	2025	2024	Variazione	Variazione %
Ammortamenti immateriali	89.214	97.249	(8.035)	(8,26%)
Ammortamenti materiali	30.269	30.143	126	0,42%
Altre svalutazioni delle immobilizzazioni	(21)	3.422	(3.443)	<(100%)
<b>TOTALE</b>	<b>119.462</b>	<b>130.814</b>	<b>(11.352)</b>	<b>(8,68%)</b>

Il decremento della voce si può attribuire alla mancanza di svalutazioni significative nel presente esercizio e al minor peso degli ammortamenti relativi al comparto Beauty, che nel 2024 avevano un valore pari a 4.708 migliaia di Euro.

## 4.4 Proventi finanziari – 63.136 migliaia di Euro

Alla data del 31 dicembre 2025 il valore netto contabile dei proventi finanziari è pari a 63.136 migliaia di Euro (131.036 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024). Nella tabella seguente si evidenziano le principali componenti e la variazione intervenuta nel periodo.

(migliaia di Euro)	2025	2024	Variazione	Variazione %
Proventi finanziari da partecipazioni	16.280	33.345	(17.065)	(51,18%)
Proventi finanziari da attività non correnti	40	1	39	> 100%
Proventi finanziari da attività finanziarie correnti	17.579	19.808	(2.229)	(11,25%)
Altri proventi finanziari con parti correlate	5.820	16.352	(10.532)	(64,41%)
Altri proventi finanziari	23.417	61.530	(38.113)	(61,94%)
<b>TOTALE PROVENTI FINANZIARI</b>	<b>63.136</b>	<b>131.036</b>	<b>(67.900)</b>	<b>(51,82%)</b>

I proventi finanziari complessivi del Gruppo registrano nel 2025 una contrazione totale pari a 67.900 migliaia di Euro. Tale decremento si concentra quasi interamente nella Capogruppo Angelini Holding (riduzione di 66.944 migliaia di Euro), mentre gli altri comparti mostrano variazioni marginali.

Prendendo in esame le singole voci, lo scostamento verso il precedente esercizio è determinato principalmente dai seguenti fattori:

- **Proventi finanziari da partecipazioni** (-17.065 migliaia di Euro): la variazione, quasi interamente registrata nella Capogruppo Angelini Holding, è condizionata dal venir meno del provento straordinario rilevato nell'esercizio precedente, quando era stato incassato un dividendo dalla partecipazione in Flagship, circostanza non replicatasi nell'esercizio corrente;
- **Altri proventi finanziari con parti correlate** (-10.532 migliaia di Euro): la voce, di pertinenza esclusiva della Holding, registra un decremento dei proventi derivanti dal rapporto di tesoreria centralizzata del Gruppo, passando da 16.352 migliaia di Euro del 2024 a 5.820 migliaia di Euro nel 2025. L'effetto è generato dalla movimentazione del saldo di Angelini Finanziaria; quest'ultimo è passato da una posizione attiva a una passiva per la Holding, principalmente a seguito dell'erogazione del dividendo straordinario di 450.000 migliaia di Euro deliberato dal Consiglio di Amministrazione di Angelini Holding S.p.A. in data 27 giugno 2025;
- **Altri proventi finanziari** (-38.113 migliaia di Euro): la contrazione risente principalmente di fattori di segno opposto manifestatesi nella Holding:
  - il venir meno dell'impatto positivo del precedente esercizio (-30.838 migliaia di Euro), che accoglieva i differenziali positivi sui derivati Interest Rate Swap (IRS) stipulati a copertura del vecchio finanziamento a tasso variabile, poi estinto anticipatamente;
  - il generalizzato calo dei rendimenti sulla liquidità depositata (-10.424 migliaia di Euro) per interessi attivi bancari e time deposit;
  - la rilevazione del provento da chiusura anticipata del derivato bancario pari a 4.480 migliaia di Euro (corrispondente al Mark-to-Market alla data di estinzione), che ha comportato il rilascio a Conto Economico della relativa riserva OCI di Patrimonio Netto per operazioni di copertura di flussi finanziari;
  - l'effetto positivo (pari a 1.085 migliaia di Euro) dovuto alla rilevazione dei proventi da attualizzazione in applicazione dell'IFRS 9 sul credito residuo verso Give Back Beauty (cessione AB Parfums S.p.A.).

Si fa presente che nella voce altri proventi finanziari è incluso l'effetto dell'applicazione dello IAS 29 "Rendicontazione contabile in economie iperinflazionate" alle attività in Turchia per un importo pari a 443 migliaia di Euro.

## 4.5 Oneri finanziari – 39.618 migliaia di Euro

Alla data del 31 dicembre 2025 il valore netto contabile degli oneri finanziari è pari a 39.618 migliaia di Euro (65.055 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024).

Nella tabella seguente si evidenziano le principali componenti e la variazione intervenuta nel periodo.

(migliaia di Euro)	2025	2024	Variazione	Variazione %
Interessi passivi verso parti correlate	94	0	94	0,00%
Interessi passivi verso altri	31.508	44.310	(12.802)	(28,89%)
Altri oneri finanziari	6.085	18.580	(12.495)	(67,25%)
Oneri finanziari IFRS 16	1.931	2.165	(234)	(10,81%)
<b>TOTALE ONERI FINANZIARI</b>	<b>39.618</b>	<b>65.055</b>	<b>(25.437)</b>	<b>(39,10%)</b>

Lo scostamento complessivo degli oneri finanziari, in diminuzione di 25.437 migliaia di Euro, è la sintesi di dinamiche contrapposte tra la Capogruppo Angelini Holding (che riduce i costi di 45.210 migliaia di Euro) e il comparto Salute (i cui oneri aumentano di 19.967 migliaia di Euro).

Nel dettaglio, le variazioni delle singole voci sono determinate dai seguenti fattori:

- **Interessi passivi verso altri** (contrazione di 12.802 migliaia di Euro): lo scostamento risente di due eventi straordinari e speculari avvenuti nel mese di giugno 2025: il calo degli oneri in Holding (-29.211 migliaia di Euro), determinato dall'estinzione anticipata del finanziamento a medio-lungo termine che ha azzerato i flussi di interessi passivi nella seconda metà dell'anno, e il contestuale incremento nel settore Salute (+16.461 migliaia di Euro), dovuto agli interessi maturati sul nuovo finanziamento da 1 miliardo di Euro. Tale onere include l'effetto, pari a 959 migliaia di Euro, derivante dai differenziali netti relativi agli strumenti derivati IRS di copertura associati al finanziamento stesso;
- **Altri oneri finanziari** (contrazione di 12.495 migliaia di Euro): il decremento netto è guidato principalmente da due fattori compensativi all'interno della Holding: il venir meno dei differenziali negativi sui derivati IRS legati al vecchio finanziamento estinto, che lo scorso anno avevano pesato per 14.947 migliaia di Euro, e l'effetto di segno opposto dovuto all'iscrizione di 5.534 migliaia di Euro di oneri da attualizzazione, legati anch'essi al credito residuo verso Give Back Beauty (cessione AB Parfums S.p.A.).

## 4.6 Quota di pertinenza del risultato di Società collegate e joint venture – 38.374 migliaia di Euro

La voce al 31 dicembre 2025 ammonta a 38.374 migliaia di Euro (36.031 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024) ed è rappresentativa dei risultati economici prodotti dalle Società consolidate con il metodo del Patrimonio Netto.

## 4.7 Rettifiche di valore di attività valutate al fair value – 740 migliaia di Euro

La voce al 31 dicembre 2025 ammonta a 740 migliaia di Euro. Al 31 dicembre 2024 le stesse ammontano a -28.319 migliaia di Euro. La voce è composta principalmente dall'effetto della rilevazione del fair value degli strumenti finanziari in applicazione di quanto disposto dal principio IFRS 9; include, inoltre, le valutazioni degli strumenti finanziari derivati.

Nella tabella seguente si evidenziano le principali componenti e la variazione intervenuta nel periodo.

RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ VALUTATE AL FAIR VALUE (migliaia di Euro)	2025	2024	Variazione	Variazione %
Rivalutazione di partecipazioni	4.248	3.982	266	6,68%
Rivalutazioni di titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	5.329	5.790	(461)	(7,96%)
Rivalutazioni di strumenti finanziari derivati	1.768	3.835	(2.067)	(53,90%)
Svalutazioni di partecipazioni	(10.185)	(40.377)	30.192	(74,78%)
Svalutazioni di immobilizzazioni finanziarie che non costituiscono partecipazioni	(83)	(126)	43	(34,13%)
Svalutazioni di titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	(612)	(161)	(451)	> 100%
Svalutazioni di strumenti finanziari derivati	275	(1.262)	1.537	<(100%)
<b>TOTALE</b>	<b>740</b>	<b>(28.319)</b>	<b>29.059</b>	<b>&lt;(100%)</b>

Il miglioramento di 29.059 migliaia di Euro registrato nella voce è quasi interamente determinato dalla riduzione delle svalutazioni di partecipazioni rispetto all'esercizio precedente, pari a complessivi 30.192 migliaia di Euro. Tale miglioramento è stato guidato principalmente dalla Holding, che ha registrato un minor onere di 26.282 migliaia di Euro, principalmente legato all'adeguamento del valore della partecipazione in Flagship rispetto a quanto stanziato nel 2024, e dalla Società Angelini Investments, all'interno della quale si è rilevata un'ulteriore riduzione delle svalutazioni per 8.410 migliaia di Euro.


I restanti scostamenti della tabella, legati prevalentemente alle valutazioni al fair value dei contratti derivati in portafoglio, mostrano variazioni complessivamente meno significative sull'andamento finale della voce.

## 4.8 Imposte sul reddito – 41.558 migliaia di Euro

Alla data del 31 dicembre 2025 il valore netto delle imposte sul reddito è pari a 41.558 migliaia di Euro (21.180 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024).

La voce è ripartita tra i settori Salute per 44.710 migliaia di Euro, Tecnologia Industriale per 12.464 migliaia di Euro, Largo Consumo per -145 migliaia di Euro e Attività di Holding per -15.471 migliaia di Euro.

(migliaia di Euro)	2025	2024	Variazione	Variazione %
<b>Imposte correnti</b>				
Imposte correnti	44.862	32.745	12.117	37,00%
Rettifiche per imposte correnti di anni precedenti	1.933	(15.058)	16.991	<(100%)
<b>Imposte differite</b>				
Riconoscimento e riversamento di differenze temporanee	(5.237)	3.493	(8.730)	<(100%)
<b>TOTALE IMPOSTE SUL REDDITO</b>	<b>41.558</b>	<b>21.180</b>	<b>20.378</b>	<b>96,21%</b>

 **Angelini Pharma, Ancona** - Nel Controllo Qualità, il contributo umano si inserisce nel processo, garantendo attenzione, precisione e affidabilità.  
(foto di S. Giari, A. Moneta)

Si riporta inoltre di seguito un prospetto di riconciliazione tra aliquota fiscale teorica e aliquota fiscale effettiva.

<b>Aliquota fiscale nominale prevista dalla legislazione vigente</b>	<b>28,50%</b>
Proventi derivanti da dividendi, plusvalenze di partecipazioni e rivalutazioni	(13,49%)
Spese non deducibili ai soli fini IRAP	3,50%
Oneri non deducibili	7,72%
Effetto cumulativo delle aliquote applicate dalle Società consolidate	(1,15%)
Imposte non stanziate su perdite fiscali	0,49%
Effetto fiscale su beni rivalutati	(2,23%)
Svalutazioni su partecipazioni non deducibili	2,91%
Imposte relative a esercizi precedenti	0,50%
Effetto di iperinflazione Paese Turchia	(0,32%)
Agevolazioni fiscali	(1,83%)
<b>Totale delle differenze</b>	<b>(3,91%)</b>
<b>Aliquota fiscale consolidata effettiva</b>	<b>24,59%</b>



## 5. Informativa sulle parti correlate

### Elenco delle operazioni con parti correlate di importo significativo

Di seguito si evidenzia l'incidenza percentuale dei rapporti con parti correlate sulla Situazione patrimoniale e finanziaria, sul risultato economico e sul Rendiconto Finanziario.

Si segnala che non sono state poste in essere nel corso dell'esercizio operazioni con parti correlate differenti dalle Società controllanti, imprese collegate, imprese controllate e imprese sottoposte al controllo di queste ultime. Tali operazioni si riferiscono prevalentemente a scambi di beni e/o servizi, a movimentazioni finanziarie nell'ottica di ottimizzazione della liquidità del Gruppo Angelini Industries e a regolazioni di partite di natura fiscale. Tutte le operazioni sopra descritte sono state concluse a condizioni di mercato.

INCIDENZA SULLA SITUAZIONE PATRIMONIALE (migliaia di Euro)	31.12.2025	di cui con parti correlate	Incidenza %	31.12.2024	di cui con parti correlate	Incidenza %
Attività finanziarie non correnti	545.204	10.239	1,88%	390.789	0	0,00%
Crediti tributari	21.858	5.926	27,11%	39.935	22.153	55,47%
Crediti commerciali	447.811	2.330	0,52%	412.379	6.727	1,63%
Altre attività correnti	149.698	92.936	62,08%	92.406	13.679	14,80%
Attività finanziarie correnti	1.072.843	60	0,01%	1.199.547	432.394	36,05%
Debiti commerciali	458.698	98	0,02%	481.216	129	0,03%
Debiti tributari	56.829	41.610	73,22%	58.915	38.556	65,44%
Altre passività finanziarie	12.406	11.453	92,32%	331	0	0,00%
Altre passività non finanziarie	131.473	17.154	13,05%	133.923	19.254	14,38%

Di seguito si fornisce il dettaglio della composizione dei saldi patrimoniali riferiti alle transazioni poste in essere con le parti correlate.

- 10.239 migliaia di Euro di Attività finanziarie non correnti, relativi al credito vantato dalla Società Angelini Pharma S.p.A. nei confronti di Ulisse S.r.l. per la cessione della partecipazione in Penelope S.r.l.
- 5.926 migliaia di Euro di crediti tributari, derivanti dall'adesione al regime di consolidato fiscale con la Controllante Angelini Finanziaria S.p.A.
- 2.330 migliaia di Euro di crediti commerciali si riferiscono alle controparti:
  - Fater S.p.A. per 1.657 migliaia di Euro;
  - Aurea Growth S.p.A. per 246 migliaia di Euro;
  - Angelini Finanziaria S.p.A. per 427 migliaia di Euro.
- 92.936 migliaia di Euro di altre attività correnti si riferiscono alle controparti:
  - Angelini Finanziaria S.p.A. per 17.697 migliaia di Euro che riguardano i crediti IVA trasferiti in virtù del regime fiscale di IVA di Gruppo;
  - Ulisse S.r.l. per 75.239 migliaia di Euro quale quota corrente del credito relativo alla cessione della partecipazione in Penelope S.r.l.
- 60 migliaia di Euro di attività finanziarie correnti si riferiscono interamente al saldo attivo del conto corrente di tesoreria centralizzata intrattenuto con la Controllante Angelini Partecipazioni S.p.A.
- 98 migliaia di Euro di debiti commerciali si riferiscono alle controparti:
  - Angelini Finanziaria S.p.A. per 3 migliaia di Euro;
  - Fater S.p.A. per 95 migliaia di Euro.
- 41.610 migliaia di Euro di debiti tributari, derivanti dall'adesione al regime di consolidato fiscale e trasparenza fiscale, si riferiscono alle controparti:
  - Fater S.p.A. per 233 migliaia di Euro relativamente all'imposta sul reddito da versare all'erario italiano, in virtù del regime di trasparenza fiscale;
  - Angelini Finanziaria S.p.A. per 41.377 migliaia di Euro relativamente all'imposta sul reddito da versare all'erario italiano, in virtù del regime di consolidato fiscale.
- 11.453 migliaia di Euro di altre passività finanziarie si riferiscono interamente al saldo di cash pooling per il conto di tesoreria centralizzata intrattenuto con la Controllante Angelini Finanziaria S.p.A.
- 17.154 migliaia di Euro di altre passività non finanziarie si riferiscono interamente al debito emergente dal trasferimento dei debiti IVA in virtù del regime di IVA di Gruppo con la Controllante Angelini Finanziaria S.p.A.

INCIDENZA SUL CONTO ECONOMICO						
Incidenza sulla situazione economica (migliaia di Euro)	31.12.2025	di cui con parti correlate	Incidenza %	31.12.2024	di cui con parti correlate	Incidenza %
Ricavi netti consolidati	1.702.140	4.670	0,27%	1.626.842	5.889	0,36%
Costi operativi consolidati	1.473.180	195	0,01%	1.388.792	537	0,04%
Totale proventi (oneri) finanziari	23.518	6.643	28,25%	65.981	16.352	24,78%

Di seguito si fornisce il dettaglio della composizione dei saldi economici riferiti alle transazioni poste in essere con le parti correlate.

- 4.670 migliaia di Euro di ricavi, con le seguenti controparti:
  - Angelini Finanziaria S.p.A. per 1.595 migliaia di Euro, relativamente ai servizi inerenti all'Headquarter "Casa Angelini" e servizi IT;
  - Fater S.p.A. per 2.829 migliaia di Euro, derivanti prevalentemente dalla vendita di macchinari per 1.893 migliaia di Euro, servizi resi per 645 migliaia di Euro, vendita di merce per 216 migliaia di Euro e altri ricavi per 75 migliaia di Euro;
  - Aurea Growth S.p.A. per 246 migliaia di Euro per servizi di consulenza.
- 195 migliaia di Euro di costi operativi si riferiscono alle controparti:
  - Fater S.p.A. per 194 migliaia di Euro;
  - Angelini Finanziaria S.p.A. per 1 migliaia di Euro per riaddebito di costi.
- 6.643 migliaia di Euro di risultato della gestione finanziaria si riferiscono alle controparti:
  - Angelini Finanziaria S.p.A. per 5.726 migliaia di Euro per interessi attivi maturati sul c/c di cash pooling.

È incluso in questa voce anche il provento finanziario pari a 917 migliaia di Euro realizzato sulla vendita della partecipazione in MadreNatura A.G., avvenuta nel 2025.



#### Fater, Pescara

Il Packaging Lab Fabric & Home Care, centro di sviluppo e ingegnerizzazione delle soluzioni di packaging, focalizzato su testing, ottimizzazione e miglioramento continuo. (foto di F. Cambié, M. Visconti)

## 6. Principali vertenze giudiziarie

Angelini Pharma S.p.A. e alcune Società controllate sono coinvolte in contenziosi e controversie minori dalla cui risoluzione si ritiene non debbano derivare passività. Non si rilevano passività potenziali, a oggi valutate come possibili, di importo significativo.

## 7. Impegni e rischi potenziali

### Avalli, fideiussioni e garanzie societarie

Al 31 dicembre 2025 non si rilevano impegni e rischi potenziali significativi in capo alla Capogruppo e alle sue controllate.



## 8. Informazioni integrative su strumenti finanziari e politiche di gestione dei rischi

### 8.1 Valutazioni discrezionali e stime contabili

#### Accantonamento per perdite attese su crediti commerciali e attività contrattuali

Il Gruppo, al fine di stimare le perdite attese sui crediti commerciali e sulle attività contrattuali, utilizza sia l'approccio semplificato, mediante l'utilizzo di misure di mercato per la stima delle probabilità di default e della loss given default, sia una matrice di tassi di perdita storici. Le aliquote di accantonamento della matrice utilizzata si basano sui giorni di scaduto per ogni classe di clienti raggruppati nei vari segmenti che presentano simili andamenti di perdita storica (per esempio, per area geografica, tipo di prodotto, tipo di cliente, rating e garanzie).

La matrice si basa inizialmente sui tassi di insolvenza storici osservati del Gruppo. Il Gruppo calibrerà la matrice per affinare il dato storico sulle perdite su credito con elementi previsionali. Per esempio, se si prevede che le condizioni economiche previste (per esempio, il prodotto interno lordo) si deteriorino l'anno successivo, ciò può portare a un aumento del numero di inadempienze nel settore manifatturiero, i tassi di insolvenza storici vengono pertanto rettificati. A ogni data di riferimento, i tassi di insolvenza storici vengono aggiornati e vengono analizzati i cambiamenti nelle stime su elementi previsionali.

La valutazione del legame tra i tassi storici di mancato pagamento, le previsioni delle condizioni economiche e le stime delle perdite su crediti è un'operazione che comporta diverse complessità. L'entità delle perdite su crediti è influenzata dalle variazioni delle circostanze e dalle condizioni economiche attese. Inoltre, l'esperienza passata del Gruppo riguardo alle perdite su crediti e le proiezioni sul futuro economico potrebbero non corrispondere alla reale insolvenza dei clienti in futuro.

#### Fair value degli strumenti finanziari

Quando il fair value di un'attività o passività finanziaria rilevata nel prospetto della Situazione patrimoniale e finanziaria non può essere misurato basandosi sulle quotazioni in un mercato attivo, viene determinato utilizzando diverse tecniche di valutazione, incluso il modello dei flussi di cassa attualizzati. Gli input inseriti in questo modello sono rilevati dai mercati osservabili, ove possibile, ma, qualora ciò non sia possibile, è richiesto un certo grado di stima per definire il fair value. Le stime includono considerazioni su variabili quali il rischio di liquidità, di credito e di volatilità. I cambiamenti delle assunzioni su questi elementi potrebbero avere un impatto sul fair value dello strumento finanziario rilevato.

I corrispettivi potenziali connessi ad aggregazioni aziendali sono valutati al fair value alla data di acquisizione nel complesso dell'aggregazione aziendale. Qualora il corrispettivo potenziale soddisfi la definizione di derivato e quindi sia una passività finanziaria, il suo valore è successivamente rideterminato a ogni data di bilancio. La determinazione del fair value è basata sui flussi di cassa attualizzati. Le assunzioni chiave prendono in considerazione la probabilità di raggiungimento di ciascun obiettivo di performance contrattualmente previsto e il fattore di sconto.

## Attività e passività finanziarie

### VALUTAZIONE DEL FAIR VALUE

Nella seguente tabella è riportata la gerarchia della valutazione del fair value per le attività e passività del Gruppo.

GERARCHIA DI VALUTAZIONE DEL FAIR VALUE PER LE ATTIVITÀ AL 31 DICEMBRE 2025					
Attività (migliaia di Euro)	Data di valutazione	Totale	Prezzi quotati in un mercato attivo (Livello 1)	Input significativi osservabili (Livello 2)	Input significativi non osservabili (Livello 3)
Strumenti finanziari derivati attivi non correnti	31.12.2025	0	-	0	-
Strumenti finanziari derivati attivi	31.12.2025	11.404	-	11.404	-

Nel corso dell'esercizio non ci sono stati trasferimenti tra il Livello 1 e il Livello 2.

GERARCHIA DI VALUTAZIONE DEL FAIR VALUE PER LE PASSIVITÀ AL 31 DICEMBRE 2025					
Passività (migliaia di Euro)	Data di valutazione	Totale	Prezzi quotati in un mercato attivo (Livello 1)	Input significativi osservabili (Livello 2)	Input significativi non osservabili (Livello 3)
Strumenti finanziari derivati passivi	31.12.2025	(253)	-	(253)	-

Nel corso dell'esercizio non ci sono stati trasferimenti tra il Livello 1 e il Livello 2.

Nella determinazione del fair value è essenziale prendere in considerazione il potenziale impatto delle questioni climatiche che potrebbero influenzare la valutazione delle attività e delle passività nel bilancio, compresi gli effetti di leggi e regolamenti.

Nella tabella seguente viene presentato il confronto, per singola classe, tra il valore contabile e il fair value degli strumenti finanziari detenuti dal Gruppo.

COMPONENTI (Euro migliaia)	Valore contabile 2024	Fair value 2024	Valore contabile 2025	Fair value 2025
<b>Attività finanziarie</b>				
Strumenti finanziari derivati attivi non correnti	4.963	4.963	0	0
Strumenti finanziari derivati attivi correnti	1.426	1.426	11.404	11.404
<b>Totale</b>	<b>6.389</b>	<b>6.389</b>	<b>11.404</b>	<b>11.404</b>
<b>Passività finanziarie</b>				
Strumenti finanziari derivati passivi	(909)	(909)	(253)	(253)
Finanziamenti vs banche	(782.338)	(782.338)	(996.555)	(996.555)
<b>Totale</b>	<b>(783.247)</b>	<b>(783.247)</b>	<b>(996.808)</b>	<b>(996.808)</b>

Il management ha verificato che il fair value delle disponibilità liquide e depositi a breve, dei crediti e debiti commerciali, degli scoperti bancari e delle altre passività correnti approssima il valore contabile in conseguenza delle scadenze a breve termine di questi strumenti.

Per stimare il fair value sono stati utilizzati i seguenti metodi e le seguenti ipotesi:

- i crediti sono valutati dal Gruppo sulla base di parametri come i tassi di interesse, i fattori di rischio specifici per ciascun Paese, il merito creditizio individuale di ciascun cliente e il rischio caratteristico del progetto finanziario. Sulla base di questa valutazione, vengono rilevati in contabilità gli stanziamenti per le perdite stimate su questi crediti;
- il fair value di titoli quotati e obbligazioni è basato sul prezzo quotato alla data di bilancio. Il fair value degli strumenti non quotati, come prestiti da banche o altre passività finanziarie, o come altre passività finanziarie non correnti, è stimato attraverso i flussi di cassa futuri attualizzati applicando i tassi correnti disponibili per debiti con termini simili, come il rischio di credito e le scadenze rimanenti. Oltre a essere sensibile a cambiamenti ragionevolmente possibili dei flussi di cassa previsti o del tasso di sconto, il fair value dei titoli rappresentativi di capitale è sensibile anche a cambiamenti ragionevolmente possibili dei tassi di crescita. La valutazione potrebbe richiedere l'utilizzo da parte del management di dati di input non osservabili. Il management definisce un range di alternative ragionevolmente possibili per questi dati di input significativi non osservabili e determina il loro impatto sul fair value totale;
- il fair value degli investimenti in Società non quotate è stato stimato attraverso il modello dei flussi di cassa attualizzati. La valutazione richiede che il management effettui determinate assunzioni rispetto agli input del modello, inclusi i flussi di cassa previsti, il tasso di sconto, il rischio di credito e la volatilità. Le probabilità delle diverse stime entro l'intervallo possono essere ragionevolmente verificate e sono utilizzate nelle stime del management del fair value per questi investimenti in Società non quotate. Laddove non fosse possibile o risulti eccessivamente oneroso effettuare tali stime, il fair value di tali partecipazioni viene approssimato con il valore contabile. Il Gruppo inoltre effettua un monitoraggio sugli indicatori, segnalati dal principio, in presenza dei quali il costo potrebbe non essere più rappresentativo del fair value;

- esiste un mercato attivo per gli investimenti che il Gruppo ha fatto in azioni quotate e in strumenti di debito quotati;
- il Gruppo stipula strumenti finanziari derivati con diverse controparti, principalmente istituti finanziari con un rating di credito attribuito. I derivati valutati utilizzando tecniche di valutazione con dati di mercato rilevabili consistono principalmente in swap sui tassi di interesse e contratti a termine su valute. Le tecniche di valutazione applicate con maggior frequenza includono i modelli di "forward pricing" e "swap", che utilizzano il calcolo del valore attuale. I modelli considerano diversi input, inclusi la qualità di credito della controparte, la valuta estera a pronti e i tassi forward, le curve dei tassi di interesse, le curve di rendimento delle rispettive valute, lo spread base tra le rispettive valute;
- i derivati incorporati su valute sono valutati allo stesso modo dei contratti a termine su valute. I derivati incorporati sono contratti a termine su valute separati dai contratti di vendita a lungo termine quando la valuta dell'operazione è diversa rispetto alla valuta funzionale delle controparti. A ogni modo, dato che tali contratti non sono garantiti, il Gruppo tiene in considerazione anche i rischi di inadempienza delle controparti (per le attività relative a derivati incorporati) o il rischio di inadempienza del Gruppo (per le passività relative a derivati incorporati) e include, ove appropriato, una rettifica del rischio creditizio (CVA e DVA), determinando la massima esposizione del credito e tenendo in considerazione i dati di input osservabili sul mercato con riferimento alle probabilità di inadempimento e di perdita;
- il fair value di finanziamenti e prestiti del Gruppo che maturano interessi è determinato utilizzando il metodo dei flussi di cassa attualizzati e utilizzando un tasso di sconto che rifletta il tasso d'interesse dell'emittente alla fine dell'esercizio.

## RISCHIO DI CREDITO

Il rischio di credito è il rischio che una controparte non adempia ai propri obblighi legati a uno strumento finanziario o a un contratto commerciale, portando quindi a una perdita finanziaria. Il rischio di credito, che a oggi non ha peraltro prodotto significativi effetti, è strettamente connesso alla condizione della liquidità dei mercati di riferimento, unitamente all'evoluzione del contesto macroeconomico, che potrebbero far emergere potenziali insolvenze derivanti dal mancato assolvimento delle obbligazioni contrattuali assunte dai clienti.

### Crediti commerciali e attività derivanti da contratto

Il rischio di credito commerciale è gestito dalla Società secondo una politica che prevede procedure e controlli specifici. Tale rischio è oggetto di costante monitoraggio mediante procedure di valutazione del merito creditizio della clientela, costante monitoraggio dei rapporti con la clientela, nonché tramite coperture assicurative attivate con primari partner. Sono inoltre attivi specifici limiti di credito individuali per tutti i clienti che non permettono esposizioni individuali non sostenibili.

A ogni data di bilancio, viene effettuata un'analisi di impairment sui crediti, impiegando sia un approccio semplificato, che prevede l'uso di indicatori di mercato per stimare la probabilità di default e la perdita in caso di default, sia una matrice per il calcolo delle perdite attese. Le percentuali di svalutazione della matrice utilizzata sono determinate sulla base dei giorni di scaduto e raggruppando i crediti verso i clienti che sono caratterizzati da simili cause di impairment (area geografica, tipo di prodotto, tipo di cliente, rating, presenza di garanzie o altro tipo di assicurazione). Il calcolo si basa sulla probabilità di recupero del credito, il valore temporale del denaro, e le informazioni sugli eventi passati che sono disponibili alla data di reporting, le condizioni correnti e gli scenari di mercato attesi.

Generalmente, i crediti commerciali sono stralciati se risultano scaduti oltre l'orizzonte temporale individuato dalla Società come orizzonte di default o nel caso in cui vi siano informazioni esterne o interne che comportino l'impossibilità o la scarsa probabilità di incassare tale credito.



Di seguito è riportata la matrice di svalutazione relativa all'esposizione al rischio di credito sui crediti commerciali di Angelini Pharma S.p.A. al 31 dicembre 2025, dal momento che per la Capogruppo Angelini Holding S.p.A. non si rilevano crediti commerciali verso terzi di ammontare significativo e che la Società Fameccanica.Data S.p.A. adotta un approccio semplificato nella propria analisi di impairment sui crediti.

GIORNI DI SCADUTO								
31 dicembre 2025	Tipologia di clientela	Corrente	Scaduto tra 0 e 130	Scaduto tra 130 e 180	Scaduto tra 180 e 270	Scaduto tra 270 e 360	Scaduto tra 360 e 720	Scaduto > 720
Totale perdita attesa	Farmacie private	0,01%	0,05%	2,02%	3,70%	9,53%	14,93%	100,00%
	DI Etici/OTC/Parafarmaco	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
	Estero extra CEE	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
	Farmacie pubbliche	0,00%	0,00%	0,09%	0,13%	1,20%	7,53%	100,00%
	ASL	0,15%	0,57%	4,07%	5,45%	8,20%	11,58%	100,00%
	Strutture ospedaliere private	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
	Vari senza fido	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
	Altri clienti pubblici	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
	Vari Italia con fido	0,95%	2,37%	49,22%	74,79%	86,31%	86,31%	100,00%
	Estero CEE	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
	Parafarmacie e sanitarie	0,07%	0,27%	6,46%	9,17%	14,62%	25,69%	100,00%
	Trasportatori	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
	Professional	0,00%	0,01%	0,65%	1,58%	3,58%	9,13%	100,00%
	DI OTC/Parafarmaco	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
	GdO	0,01%	0,02%	0,92%	2,59%	4,64%	11,81%	100,00%
	Clienti Direzionali	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Esposizione netta</b>		<b>6.048</b>	<b>1.551</b>	<b>44</b>	<b>83</b>	<b>10</b>	<b>502</b>	<b>-</b>
<b>Perdita attesa</b>		<b>1.890</b>	<b>78</b>	<b>9</b>	<b>25</b>	<b>4</b>	<b>328</b>	<b>-</b>

Relativamente alle altre tipologie di crediti detenute dalla Società, è stato applicato un modello semplificato che prevede l'utilizzo di probabilità di default estratte da info-provider.



## RISCHIO DI LIQUIDITÀ

Il rischio liquidità cui il Gruppo potrebbe essere soggetto è rappresentato dal mancato reperimento di adeguati mezzi finanziari necessari per la sua operatività, nonché per lo sviluppo delle proprie attività industriali e commerciali. I due principali fattori che determinano la situazione di liquidità del Gruppo sono da una parte le risorse generate o assorbite dalle attività operative e di investimento, dall'altra le caratteristiche di scadenza e di rinnovo del debito o di liquidità degli impieghi finanziari e le condizioni di mercato. Il Gruppo dispone di una dotazione di liquidità immediatamente utilizzabile, grazie al rapporto di cash pooling "zero balance" con la Controllante Angelini Holding S.p.A., rescindibile in qualsiasi momento senza alcun vincolo.

31 dicembre 2025 (migliaia di Euro)	< 1 anno	Da 1 a 5 anni	> 5 anni	Totale
Debiti commerciali	455.898	2.800	0	458.698
Strumenti finanziari derivati passivi	253	0	0	253
Passività per beni in leasing	14.575	23.616	0	38.191
Debiti verso banche	88	999.071	0	999.159

## RISCHIO DI CAMBIO

Il rischio di cambio è il rischio che il fair value o i flussi di cassa futuri di un'esposizione si modifichino a seguito di variazioni dei tassi di cambio. L'esposizione della Società al rischio di variazioni dei tassi di cambio si riferisce principalmente alle attività operative (quando i ricavi o i costi sono denominati in una valuta estera).

La Società gestisce il proprio rischio di cambio valutario mediante la stipula di contratti forward.

I derivati sottoscritti a scopo di copertura (ancorché gestiti contabilmente come di trading) sono negoziati sulla base delle previsioni dei flussi di cassa relativi agli acquisti e alle vendite future di beni in valuta estera a clienti terzi e infragruppo e basati su termini di incasso e pagamento contrattuali.

Al 31 dicembre 2025, il Gruppo non dispone di contratti derivati attivi per la copertura del rischio di variazione dei tassi di cambio. Tuttavia, grazie a un costante monitoraggio dell'andamento dei tassi di cambio, dell'esposizione valutaria e del contesto macroeconomico, la Società si riserva la possibilità di stipulare tali contratti qualora lo ritenesse opportuno.

### Sensitività al tasso di cambio

#### I. Crediti e debiti commerciali

La seguente tabella illustra la sensitività a una variazione ragionevolmente possibile dei tassi di cambio spot al 31 dicembre 2025 delle seguenti valute: USD, PLN, CZK, RON, CHF, DKK, GBP, NOK, RUB, TRY, ZAR, BGN e SEK. L'effetto sul risultato della Società prima delle imposte è dovuto a cambiamenti nel fair value dei debiti e crediti commerciali iscritti in bilancio.

ESPOSIZIONE IN VALUTA ESTERA 2025					SENSITIVITÀ		
Valuta	Esposizione	FX/000		EUR/000		EUR/000	
		Attivo	Passivo	Attivo	Passivo	Δ Conto Economico cambio 5%	Δ Conto Economico cambio -5%
USD	Crediti commerciali	2.938		2.501		(125)	125
	Debiti commerciali		(15.918)		(13.547)	677	(677)
PLN	Crediti commerciali	114.613		27.153,08		(1.358)	1.358
	Debiti commerciali		-		-	0	0
CZK	Crediti commerciali	196.869		8.123		(406)	406
	Debiti commerciali		-		-	0	0
RON	Crediti commerciali	72.396		14.204		(710)	710
	Debiti commerciali		-		-	0	0
CHF	Crediti commerciali	750		806		(40)	40
	Debiti commerciali		(2.157)		(2.316)	116	(116)
DKK	Crediti commerciali	51		7		(0)	0
	Debiti commerciali		(6)		(1)	0	0
GBP	Crediti commerciali	3.083		3.533		(177)	177
	Debiti commerciali		(56)		(64)	3	(3)
NOK	Crediti commerciali	3.647		308		(15)	15
	Debiti commerciali		(30)		(3)	0	0
RUB	Crediti commerciali	3.547.701		37.440		(1.094)	2.732
	Debiti commerciali		-		-	0	0
TRY	Crediti commerciali	72.563		1.437		(72)	72
	Debiti commerciali		-		-	0	0
ZAR	Crediti commerciali	-		-		0	0
	Debiti commerciali		(1.602)		(82)	4	(4)
BGN	Crediti commerciali	3.728		1.906		(96)	94
	Debiti commerciali		-		-	0	0
SEK	Crediti commerciali	4.816		445		(22)	22
	Debiti commerciali		(4.212)		(389)	19	(19)
<b>TOTALE</b>				<b>97.864</b>	<b>(16.403)</b>	<b>(3.296)</b>	<b>4.932</b>

## 9. Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

### Acquisizione di Catalyst Pharmaceuticals Inc.

Nel corso di maggio 2026, Angelini Pharma e Catalyst Pharmaceuticals Inc. ("Catalyst") (Nasdaq: CPRX) – Società biofarmaceutica in fase commerciale focalizzata sull'acquisizione di licenze, sullo sviluppo e sulla commercializzazione di farmaci innovativi per pazienti affetti da malattie rare e difficili da trattare – hanno annunciato di aver siglato un accordo definitivo in base al quale Angelini Pharma acquisirà tutte le azioni in circolazione di Catalyst a un prezzo di 31,50 Dollari statunitensi per azione in contanti, per un valore patrimoniale totale di circa 4,1 miliardi di Dollari statunitensi.



## Accordo Angelini Technologies S.p.A. – Lab0 Inc.

Relativamente al mercato della Robotica e dell'Automazione Industriale, che cresce annualmente a un tasso del 14%, il Gruppo conferma la volontà di svolgere un ruolo primario nel segmento relativo all'automazione logistica. Si segnala che, oltre all'esecuzione del rilevante portafoglio ordini acquisito, nel 2026 gli sforzi saranno incentrati principalmente sullo sviluppo di soluzioni per l'automazione dei processi di inbound and outbound di magazzino, che a oggi risultano ancora essere fortemente incentrati sul lavoro manuale e contraddistinti da un elevato tasso di incidenti sul lavoro. A tal proposito si segnala la sottoscrizione di un prestito convertibile per un importo pari a 1.000 migliaia di Dollari statunitensi nei confronti di Lab0 Inc., Società statunitense operante nello sviluppo di soluzioni robotiche innovative per l'automazione logistica.

## Approvazione del progetto di fusione per incorporazione di Angelini Real Estate S.p.A.

Al fine di conseguire sinergie organizzative, amministrative e finanziarie, nonché una riduzione dei costi di struttura, il CdA della Capogruppo Angelini Holding S.p.A. in data 30 aprile 2026 ha deliberato il progetto di fusione per incorporazione della Controllata Angelini Real Estate S.p.A. in Angelini Holding S.p.A., con effetto retroattivo a decorrere dal 1° gennaio 2026.

## Contesto geopolitico internazionale

Lo scenario geopolitico prospettato nei primi mesi del 2026 porta con sé incertezza circa il possibile esito del conflitto in Iran e i suoi impatti sui mercati energetici e finanziari, che saranno monitorati nei prossimi mesi con grande attenzione, fermo restando che il Gruppo Angelini Industries non ha investimenti diretti in asset localizzati nelle aree interessate dal nuovo conflitto.



Fater, Pescara - Casa Lines Care, luogo in cui persone e processi si muovono in modo sinergico.  
(foto di F. Cambié, M. Visconti)

## 10. Nome e sede legale dell'impresa che redige il bilancio consolidato dell'insieme più grande di imprese di cui l'impresa fa parte in quanto controllata

La Società che redige il bilancio consolidato del Gruppo Angelini Industries è Angelini Finanziaria S.p.A.; la copia del bilancio consolidato è disponibile presso la sua sede legale in Viale Amelia n. 70, Roma.

Non esistono altre considerazioni da effettuare sui contenuti delle poste di bilancio e sui criteri di valutazione seguiti.

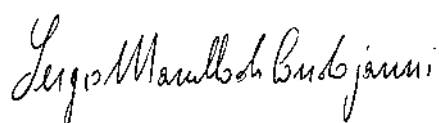
Le considerazioni e i valori contenuti nelle presenti note esplicative sono conformi alle scritture contabili e riflettono con correttezza i fatti amministrativi così come si sono verificati.

Roma, 25 maggio 2026

p. IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

(L'Amministratore Delegato)

Prof. Sergio Marullo di Condojanni



# 11. Allegati

## 11.1 Società incluse nell'area di consolidamento

### ALLEGATO "A" - AREA DI CONSOLIDAMENTO ANGELINI HOLDING S.P.A. AL 31.12.2025

SEGMENTO DI BUSINESS	SOCIETÀ	CONTROLLATA DA	% di possesso		Metodo di consolidamento	
			al 31.12.2025	al 31.12.2024	al 31.12.2025	al 31.12.2024
Attività di Holding	Angelini Holding S.p.A.	Holding del Gruppo				
Attività di Holding	Angelini Investments S.r.l.	Angelini Holding S.p.A.	100,00%	100,00%	Integrale	Integrale
Attività di Holding	Angelini Real Estate S.p.A.	Angelini Holding S.p.A.	100,00%	100,00%	Integrale	Integrale
Attività di Holding	Borgo Tre Rose S.r.l.	Angelini Real Estate S.p.A.	100,00%	100,00%	Integrale	Integrale
Salute	Angelini Pharma S.p.A.	Angelini Holding S.p.A.	100,00%	100,00%	Integrale	Integrale
Salute	Angelini Ventures S.p.A.	Angelini Holding S.p.A.	100,00%	100,00%	Integrale	Integrale
Salute	Angelini Pharmaceuticals Romania S.r.l.	Angelini Pharma S.p.A.	100,00%	100,00%	Integrale	Integrale
Salute	Angelini Pharma Inc.	Angelini Pharma S.p.A.	100,00%	100,00%	Integrale	Integrale
Salute	Angelini Pharma España S.L.U.	Angelini Pharma S.p.A.	100,00%	100,00%	Integrale	Integrale
Salute	Angelini Pharma Hellas S.A.	Angelini Pharma S.p.A.	100,00%	100,00%	Integrale	Integrale
Salute	Angelini Pharma Österreich G.m.b.H.	Angelini Pharma S.p.A.	100,00%	100,00%	Integrale	Integrale
Salute	Angelini Pharma Česká republika s.r.o.	Angelini Pharma S.p.A.	100,00%	100,00%	Integrale	Integrale
Salute	Angelini Pharma Polska Sp. z o.o.	Angelini Pharma S.p.A.	100,00%	100,00%	Integrale	Integrale
Salute	Angelini Pharma Bulgaria E.O.O.D.	Angelini Pharma S.p.A.	100,00%	100,00%	Integrale	Integrale
Salute	Angelini İlaç San. ve Tic. A.Ş.	Angelini Pharma S.p.A.	100,00%	100,00%	Integrale	Integrale

ALLEGATO "A" - AREA DI CONSOLIDAMENTO ANGELINI HOLDING S.P.A. AL 31.12.2025						
SEGMENTO DI BUSINESS	SOCIETÀ	CONTROLLATA DA	% di possesso		Metodo di consolidamento	
			al 31.12.2025	al 31.12.2024	al 31.12.2025	al 31.12.2024
Salute	Angelini Pharma RUS L.L.C.	Angelini Pharma S.p.A.	100,00%	100,00%	Integrale	Integrale
Salute	Angelini Pharma Deutschland G.m.b.H.	Angelini Pharma S.p.A.	100,00%	100,00%	Integrale	Integrale
Salute	Angelini Pharma France S.a.s.	Angelini Pharma S.p.A.	100,00%	100,00%	Integrale	Integrale
Salute	Angelini Pharma UK-I Limited	Angelini Pharma S.p.A.	100,00%	100,00%	Integrale	Integrale
Salute	Angelini Pharma Nordics A.B.	Angelini Pharma S.p.A.	100,00%	100,00%	Integrale	Integrale
Salute	Angelini Pharma Netherlands B.V.	Angelini Pharma S.p.A.	100,00%	100,00%	Integrale	Integrale
Salute	Angelini Pharma Portugal Unipessoal Lda.	Angelini Pharma España S.L.U.	100,00%	100,00%	Integrale	Integrale
Salute	Angelini Ventures USA Corp.	Angelini Ventures S.p.A.	100,00%	100,00%	Integrale	Integrale
Salute	Angelini Lumira Biosciences	Angelini Ventures S.p.A.	100,00%	100,00%	Integrale	Integrale
Salute	Argobio S.a.s.	Angelini Ventures S.p.A.	30,62%	30,40%	Patrimonio Netto	Patrimonio Netto
Salute	Angelini Ventures Singapore Pte. Ltd.	Angelini Ventures S.p.A.	100,00%		Integrale	
Salute	Angelmed S.A.	Angelini Parma Portugal Unipessoal Lda.	100,00%	100,00%	Integrale	Integrale
Salute	Genesis Code S.A.	Angelini Pharma Hellas S.A.	94,23%	75,00%	Integrale	Integrale
Salute	Angelini Pharma Magyarország K.f.t.	Angelini Pharma Österreich G.m.b.H.	100,00%	100,00%	Integrale	Integrale
Salute	Angelini Pharma Slovenská republika s.r.o.	Angelini Pharma Österreich G.m.b.H.	100,00%	100,00%	Integrale	Integrale
Salute	GRIN Therapeutics Inc.	Angelini Pharma S.p.A.	14,62%		Patrimonio Netto	
Largo Consumo	Italia S.r.l.	Angelini Holding S.p.A.	100,00%	100,00%	Integrale	Integrale
Largo Consumo	Angelini Experiences S.p.A.	Angelini Holding S.p.A.	100,00%		Integrale	

## ALLEGATO "A" - AREA DI CONSOLIDAMENTO ANGELINI HOLDING S.P.A. AL 31.12.2025

SEGMENTO DI BUSINESS	SOCIETÀ	CONTROLLATA DA	% di possesso		Metodo di consolidamento	
			al 31.12.2025	al 31.12.2024	al 31.12.2025	al 31.12.2024
Largo Consumo	Angelini Wines & Estates Società Agricola a r.l.	Angelini Experiences S.p.A.	100,00%	100,00%	Integrale	Integrale
Largo Consumo	AB Parfums S.p.A.	Angelini Holding S.p.A.		100,00%	Ceduta nel 2025	Ceduta nel 2025
Largo Consumo	MadreNatura A.G.	Angelini Holding S.p.A.		50,00%	Ceduta nel 2025	Patrimonio Netto
Largo Consumo	AB Parfums S.A.	AB Parfums S.p.A.		100,00%	Ceduta nel 2025	Ceduta nel 2025
Largo Consumo	AB Parfums G.m.b.H.	AB Parfums S.p.A.		100,00%	Ceduta nel 2025	Ceduta nel 2025
Largo Consumo	Greyhound Beauty S.r.l.	AB Parfums S.p.A.		99,90%	Ceduta nel 2025	Ceduta nel 2025
Largo Consumo	Angelini Consumer S.r.l.	Angelini Holding S.p.A.		100,00%	Fusa	Integrale
Largo Consumo	Fater S.p.A.	Angelini Holding S.p.A.	50,00%	50,00%	Patrimonio Netto	Patrimonio Netto
Largo Consumo	Fater Portugal Unipessoal Lda.	Fater S.p.A.	50,00%	50,00%	Patrimonio Netto	Patrimonio Netto
Largo Consumo	Fater Central Europe S.r.l.	Fater S.p.A.	50,00%	50,00%	Patrimonio Netto	Patrimonio Netto
Largo Consumo	Fater Eastern Europe o.o.o.	Fater S.p.A.	50,00%	50,00%	Patrimonio Netto	Patrimonio Netto
Largo Consumo	Fater Temizlik Ürünleri Limited Şirketi	Fater S.p.A.	50,00%	50,00%	Patrimonio Netto	Patrimonio Netto
Largo Consumo	Ulisse S.r.l.	Fater S.p.A.	50,00%		Patrimonio Netto	Patrimonio Netto
Largo Consumo	Penelope S.r.l.	Ulisse S.r.l.	50,00%		Patrimonio Netto	Patrimonio Netto
Tecnologia Industriale	Angelini Technologies S.p.A.	Angelini Holding S.p.A.	100,00%	100,00%	Integrale	Integrale
Tecnologia Industriale	Fameccanica.Data S.p.A.	Angelini Technologies S.p.A.	100,00%	100,00%	Integrale	Integrale
Tecnologia Industriale	Fameccanica Machinery (Shanghai) Co. Ltd.	Fameccanica.Data S.p.A.	100,00%	100,00%	Integrale	Integrale
Tecnologia Industriale	Fameccanica North America Inc.	Fameccanica.Data S.p.A.	100,00%	100,00%	Integrale	Integrale

## 11.2 Prospetto di raccordo tra il Patrimonio Netto e il risultato d'esercizio di Angelini Holding S.p.A. e quello consolidato

(migliaia di Euro)	31.12.2025		31.12.2024	
	Patrimonio Netto	Risultato d'esercizio	Patrimonio Netto	Risultato d'esercizio
<b>Bilancio d'esercizio di Angelini Holding S.p.A.</b>	<b>2.099.442</b>	<b>69.145</b>	<b>2.484.066</b>	<b>(3.338)</b>
Patrimonio Netto e risultato d'esercizio delle Società consolidate	2.325.060	188.230	2.010.398	177.799
Eliminazione valore delle partecipazioni consolidate	(1.221.097)		(1.030.721)	
Effetti delle differenze di consolidamento	(15.188)	(140)	(15.048)	(140)
<b>SUB-TOTALE DIFFERENZA DI CONSOLIDAMENTO</b>	<b>1.088.775</b>	<b>188.090</b>	<b>964.629</b>	<b>177.659</b>
<i>Rettifiche</i>				
Elisione dei margini	(8.445)	(1.035)	(7.410)	(81)
<i>Eliminazione operazioni infragruppo</i>				
Dividendi	0	(143.046)	0	(46.447)
Plusvalenze	(1.065.365)	(33.150)	(1.031.298)	104
<i>Altre scritture di consolidamento</i>				
Svalutazioni/Rivalutazioni di partecipazioni	305.417	47.108	280.297	25.979
Altre scritture	(10.138)	339	(8.970)	1.915
Ammortamenti	1.817	(37)	1.848	16
<b>Bilancio consolidato di Angelini Holding S.p.A.</b>	<b>2.411.503</b>	<b>127.414</b>	<b>2.683.162</b>	<b>155.807</b>

 Angelini Pharma, Ancona - Gli impianti, infrastruttura che sostiene il processo produttivo.  
(foto di S. Giari, A. Moneta)



The image features a solid blue background. In the lower-left quadrant, there are two overlapping, thick, light-blue curved lines that form a partial circular shape. The text is positioned within this shape.

**RELAZIONE  
DELLA SOCIETÀ  
DI REVISIONE  
INDIPENDENTE**



# Angelini Holding S.p.A.

**Bilancio consolidato al 31 dicembre 2025**

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



EY S.p.A.  
Via Lombardia, 31  
00187 Roma

Tel: +39 06 324751  
Fax: +39 06 32475504  
ey.com

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

All'azionista unico della  
Angelini Holding S.p.A.

### Relazione sulla revisione contabile del bilancio consolidato

#### Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato del Gruppo Angelini Holding (il Gruppo), costituito dalla situazione patrimoniale e finanziaria al 31 dicembre 2025, dal conto economico, dal prospetto delle altre componenti di conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalle note al bilancio consolidato che includono 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 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 nella sezione *Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consolidato* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Gruppo 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 ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

#### Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale 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.

Gli amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità del Gruppo di continuare ad 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 Angelini Holding S.p.A. o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

EY S.p.A.  
Sede Legale: Via Meravigli, 12 - 20123 Milano  
Sede Secondaria: Via Lombardia, 31 - 00187 Roma  
Capitale Sociale Euro 3.000.000 i.v.  
Iscritta alla S.O. del Registro delle imprese presso la CCIAA di Milano Monza Brianza Lodi  
Codice fiscale e numero di iscrizione 00434000584 - numero R.E.A. di Milano 606158 - P.IVA 00891231003  
Iscritta al Registro Revisori Legali al n. 70945 Pubblicato sulla G.U. Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 17/2/1998

A member firm of Ernst & Young Global Limited



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 ed 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 od eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del 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 controllo interno del Gruppo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori e della relativa informativa;
- siamo giunti ad 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 ad 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;
- 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 ad un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (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 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, lettera e), e-bis) ed e-ter) del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Gli amministratori della Angelini Holding S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione del Gruppo Angelini Holding al 31 dicembre 2025, inclusa 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) n. 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 Angelini Holding 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. 27 gennaio 2010, n. 39, 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.

Roma, 11 giugno 2026

EY S.p.A.

  
Jaf Castellani  
(Revisore Legale)



Casa Angelini, Roma - Lo sguardo si apre verso il futuro: il cortile inquadra il cantiere, segno di una trasformazione in corso.  
(foto di E. Maccagni, A. Moneta)

## Annual Report 2025

### **ANGELINI HOLDING S.P.A.**

a Socio Unico

Viale Amelia n. 70 - Roma

Capitale sociale Euro 3.000.000 i.v.

C.F./Numero iscrizione al Reg. Imprese di Roma 00459650586

REA di Roma n. 48408

### **Annual Report 2025**

Angelini Industries

angeliniindustries.com

relations@angeliniindustries.com

### **Società di revisione indipendente:**

EY S.p.A.

### **Progetto grafico e impaginazione:**

Serviceplan Italia

Casa della Comunicazione

serviceplan.it

### **Fotografia:**

Scuola Bauer

Foto di:

Andreea Barb - 26 anni

Fabio Berasi - 27 anni

Irene Bruni - 27 anni

Fabio Cambié - 28 anni

Laura Fornasier - 28 anni

Selene Giari - 27 anni

Edoardo Maccagni - 30 anni

Armando Moneta - docente

Mimo Visconti - docente

### **Cura redazionale:**

postScriptum di Paola Urbani







**Angelini**  
Industries