



Bilancio di esercizio al

31 Dicembre 2025

SOGES GROUP S.P.A.

Sede in VIA DEI CABOTO, 49 - 50127 FIRENZE (FI) Capitale sociale Euro 911.005,20 i.v.

Relazione sulla gestione del bilancio al 31/12/2025

Signori azionisti,

Soges Group è una PMI attiva nel settore dell'hospitality, quotata in Borsa Italiana nel segmento EGM.

La Relazione sulla gestione è parte del Bilancio chiuso al 31/12/2025 di Soges Group S.p.A. che in data 10 giugno 2024 è stata ammessa in Borsa Italiana nel segmento EGM.

Condizioni operative e sviluppo dell'attività

SOGES GROUP SpA ("SOGES"), attiva nel settore dell'hospitality, ha il proprio core business nella gestione di strutture ricettive di pregio, che includono hotel 4 stelle superior e residenze d'epoca, attraverso il proprio brand "Place of Charme" oppure in white label con brand internazionali, nelle città d'arte (Firenze e Venezia) e nelle colline della Toscana.

Ad oggi, le strutture gestite dalla società sono:

HOTEL VILLA AGAPE
Via Torre del Gallo 8/10
Firenze

CERTOSA DI PONTIGNANO
Via della Certosa 5
Pontignano - Castelnuovo Berardenga (SI)

HOTEL BORGO DI CORTEFREDA
Via Roma 191
Barberino Tavarnelle (FI)

HOTEL VILLA NEROLI
Via Gabriele D'Annunzio 141 nero
Firenze

HOTEL ART ATELIER
Via dell'Amorino 20R e 10-12 e 9R-11R
Firenze

PARK HOTEL CHIANTI

Via Michelangelo 5
Barberino Tavarnelle (FI)

PODERE MEZZASTRADA
Via Provinciale Certaldo-Tavarnelle snc
Certaldo (FI)

BOCCIOLETO RESORT & SPA
Via Collegalli 5
Montaione (FI)

PALAZZO ALFIERI
Lungarno Corsini 2, 6, 12, 14 e Via dei Tornabuoni 1A
Firenze

RELAIS VILLA OLMO
Via Imprunetana per Tavarnuzze 19
Impruneta (FI)

MELIA' VENEZIA LIDO
Gran Viale 4
Venezia

HOTEL MALASPINA
Piazza dell'Indipendenza 24
Firenze

L'esercizio 2025 ha segnato un anno di crescita strategica e di espansione per la società, caratterizzato dall'acquisizione di nuove prestigiose gestioni che consolidano la presenza sul mercato e aprono la strada a nuove opportunità di business.

ORGANI STATUTARI E DIRETTIVI

Soci

Soges Group è quotata in Borsa Italiana nel segmento EGM il cui azionariato è riportato nella tabella seguente:

Azionisti	Numero di azioni ordinarie	% Capitale sociale
Gala Holding S.r.l. (*)	4.666.666	76,84%
Andrea Galardi (*)	37.800	0,62%
Azioni proprie (*)	31.997	0,53%
Mercato	1.336.905	22,01%
TOTALE	6.073.368	100%

Consiglio di Amministrazione

Carica	Nome e Cognome
Presidente	Paolo Galardi
Vice Presidente	Cristina Galardi
Amministratore Delegato	Andrea Galardi
Consigliere indipendente	Fabio Brigante
Consigliere	Bernardo Balleghi
Consigliere	Paolo De Nadai
Consigliere	Emmanuele Mastagni

Collegio Sindacale

Carica	Nome e Cognome
Presidente	Massimo Parrinello
Sindaco effettivo	Barbara Ricciardi
Sindaco effettivo	Piero Migliorini
Sindaco supplente	Stefano Magnani
Sindaco supplente	Roberto Sarti

Società di revisione

Soggetto	Ruolo
Bdo Audit Services S.r.l.	Società di revisione

Certificazioni

Soges Group è in possesso della certificazione ISO 9001:2015 emessa da Bureau Veritas, con certificato n. IT334630.

Andamento della gestione

L'esercizio 2025 ha segnato una tappa fondamentale nel percorso di crescita di Soges Group, caratterizzandosi per una significativa espansione del portafoglio gestionale ed il consolidamento della presenza nel segmento hospitality di alto profilo.

Nel corso dell'esercizio, la Società ha acquisito la gestione di Hotel Venezia Lido, prima struttura situata al di fuori del territorio toscano e operante in regime di franchising con un prestigioso brand internazionale. Parallelamente, è proseguito lo sviluppo nei territori d'elezione della Società attraverso l'avvio delle attività delle seguenti attività: (i) Relais Villa Olmo a Impruneta (marzo), (ii) il locale food & drink L'Alfieri (aprile), situato all'interno di Palazzo Alfieri, struttura la cui operatività alberghiera è iniziata a fine dicembre 2024 e (iii) Hotel Malaspina a Firenze (novembre), a seguito di un profondo intervento di riqualificazione architettonica.

Sotto il profilo economico-finanziario, i risultati dell'esercizio 2025 sono stati condizionati dal sostenimento di significativi costi di start-up, legati sia agli interventi di ristrutturazione e di allestimento degli interni, sia agli investimenti per potenziare l'organico. In particolare, lo sforzo gestionale si è concentrato sulle strutture di Hotel Meliá Venezia Lido e Hotel Malaspina, i cui margini sono stati temporaneamente penalizzati dal differimento dell'avvio della piena operatività. Nello specifico, Hotel Meliá Venezia Lido ha risentito di una fase di avvio estremamente complessa, condizionata anche da lungaggini burocratiche che hanno, tra l'altro, impedito l'apertura del dehors del ristorante. A ciò si è aggiunto un ritardo nel pieno dispiegamento delle leve di marketing e distribuzione legate al brand internazionale, che di fatto ha configurato l'esercizio 2025 come un periodo di pre-opening prolungato, durante il quale la Società ha comunque garantito l'intero

presidio dei costi generali e del personale. Analogamente, lo slittamento dei tempi di consegna e apertura di Hotel Malaspina ha comportato il sostenimento di oneri fissi e di posizionamento commerciale in assenza di flussi di ricavo per gran parte dell'esercizio.

Oltre a tali dinamiche, si segnala inoltre che la Società ha dovuto chiudere il dehors del ristorante di Palazzo Alfieri nei mesi di novembre e dicembre in seguito a lavori infrastrutturali straordinari che hanno interessato Lungarno Corsini, con conseguenti ripercussioni negative sui volumi d'affari della struttura in un periodo cruciale dell'esercizio.

Tale squilibrio temporaneo tra costi (interamente sostenuti per garantire gli standard qualitativi previsti) e ricavi (posticipati per cause non dipendenti dalla Società) ha generato una pressione sui margini dell'esercizio. È tuttavia opportuno sottolineare che tali sforzi rappresentano investimenti strutturali necessari per l'attivazione del pieno potenziale reddituale delle strutture, i cui benefici economici si manifesteranno compiutamente a partire dall'esercizio 2026.

Adeguato assetto organizzativo, contabile, amministrativo (D.Lgs. n. 14/2019)

La Società, come previsto dal D.Lgs. n. 14/2019 (Codice della crisi e dell'insolvenza d'impresa), adotta un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato alla natura dell'impresa anche in funzione della rilevazione tempestiva della crisi d'impresa e dell'assunzione di idonee iniziative.

Contesto Macroeconomico

Consuntivo 2025

L'esercizio 2025 si è chiuso in un contesto globale ancora caratterizzato da condizioni finanziarie restrittive e tensioni geopolitiche, in cui il PIL mondiale ha comunque registrato una crescita stimata del 3,3% (Fonte: stime FMI citate in Datatur marzo 2026). In questo scenario, l'economia italiana ha mostrato una crescita moderata, con un PIL nazionale stimato in aumento dello 0,6%, mentre la Toscana ha registrato una performance superiore alla media nazionale, con un incremento del PIL regionale dello 0,8% (Fonte: IRPET).

A fronte di questo quadro macroeconomico, il settore turistico ha mostrato un dinamismo superiore. Il turismo internazionale ha definitivamente superato i livelli pre-pandemia, registrando una crescita del 4% rispetto al 2024 e del 3,7% rispetto al 2019. In Italia, le presenze nel complesso degli esercizi ricettivi sono aumentate del 2,3% e, limitatamente al solo comparto alberghiero, la crescita è stata dell'1,4%. Questo andamento positivo è stato trainato quasi esclusivamente dalla domanda internazionale, che ha segnato un +4,3%, andando a compensare la lieve flessione della domanda domestica pari a -0,05% (Fonte: dati provvisori Istat in Datatur). Il buon andamento dei flussi si è tradotto in una solida bilancia turistica: le entrate valutarie da gennaio a novembre 2025 hanno superato del 4,7% i livelli già eccellenti del 2024 (Fonte: Banca d'Italia in Datatur). Lombardia, Lazio, Veneto e Toscana si confermano le regioni trainanti, attirando nel complesso quasi il 60% delle entrate turistiche estere (Fonte: Banca d'Italia in Datatur).

Scendendo nel dettaglio dei territori in cui opera Soges Group SpA, si evidenziano i seguenti andamenti:

- **Firenze:** Il mercato ha registrato nei primi dieci mesi del 2025 oltre 4 milioni di arrivi (+7,1%) e 9,7 milioni di presenze (+8,5%) (Fonte: CST Firenze e Città Metropolitana di Firenze). Allo stesso tempo, si osserva tuttavia una decelerazione dell'ADR rispetto ai rincari a doppia cifra degli anni post-pandemia (2022-2024). In base ai dati dell'Italian Hotel Monitor (curati da Trademark Italia e pubblicati a febbraio 2026), nel 2025 l'ADR di Firenze ha registrato

l'incremento più contenuto tra le grandi città d'arte italiane. Mentre Roma e Milano hanno proseguito la loro crescita, il capoluogo toscano ha subito una frenata, risentendo della saturazione dei prezzi raggiunta nel 2024 e della maggiore prudenza del mercato statunitense, condizionato da un tasso di cambio euro-dollaro meno favorevole rispetto al passato.

- **Area Chianti:** Il territorio ha mantenuto indici di occupazione stabili, beneficiando di una domanda internazionale orientata ai segmenti upscale e luxury. Questo ha permesso di assorbire la stagnazione del turismo domestico, ancora penalizzato da una inflazione al consumo che frena la propensione di spesa delle famiglie residenti (Fonte: Irpet).
- **Venezia:** Il 2025 si chiude per il Veneto con oltre 22 milioni di arrivi (+2,3%) e oltre 74 milioni di presenze (+0,9%) (Fonte: Statistica regionale sul turismo in Veneto). All'interno di questo perimetro, il comparto alberghiero ha contribuito con un +1,2% negli arrivi e un +0,3% nelle presenze (Fonte: Statistica regionale). La piazza veneziana ha confermato la sua elevata attrattività per il turismo d'alto profilo registrando una crescita delle presenze estere del 4,4% (Fonte: Osservatorio Turistico Regionale Veneto).

Fattori di incertezza e rischi per l'esercizio 2026

Nonostante il consolidamento osservato nel 2025, l'avvio del 2026 è caratterizzato da significativi elementi di incertezza legati all'instabilità del quadro geopolitico in Medio Oriente, con riflessi diretti sulla logistica dei trasporti internazionali e sugli oneri energetici e, più in generale, sull'intera catena di fornitura.

L'impatto sulla logistica dei flussi internazionali (Effetto Hub)

L'aggravarsi del conflitto in Iran ha determinato forti criticità operative nei principali hub aeroportuali dell'area del Golfo (come Dubai, Abu Dhabi, Doha e i nuovi scali dell'Arabia Saudita e del Bahrain). Secondo le stime del World Travel & Tourism Council (WTTC), questa escalation sta già costando al settore turistico circa 600 milioni di dollari al giorno in termini di mancata spesa dei visitatori internazionali, a causa delle interruzioni del traffico aereo e del calo di fiducia dei viaggiatori. Tali infrastrutture sono nodi strategici per il transito dei flussi dai mercati asiatici e australiani verso l'Europa. Un prolungamento delle ostilità potrebbe comportare una sensibile diminuzione della quota di turismo che utilizza questi scali, riducendo l'afflusso di visitatori long-haul verso le principali piazze operative, come Venezia e le città d'arte toscane.

La recrudescenza dei costi energetici e inflattivi

La crisi geopolitica ha inoltre interrotto la fase di stabilizzazione dei prezzi delle materie prime energetiche osservata nel corso del 2025. All'inizio del 2026 si registra una nuova pressione al rialzo sui prezzi di gas e prodotti petroliferi. Per l'attività della nostra Società, ciò si traduce nel rischio concreto di un incremento dei costi fissi di gestione strutturale (riscaldamento, climatizzazione e servizi di logistica), generando una potenziale pressione sui margini operativi (RevPAR) qualora le dinamiche di mercato non consentissero di traslare interamente tali aumenti sull'ADR.

Analisi degli scenari per la Toscana, Firenze e Venezia nel 2026

In base agli indicatori attuali, alla persistente sfida del reperimento di personale qualificato e all'evoluzione delle variabili geopolitiche, si delineano due possibili scenari per l'anno in corso:

Scenario di Resilienza

Ipotizza una tempestiva stabilizzazione delle tensioni internazionali entro il primo semestre del 2026. In questo contesto, le piazze di Firenze e Venezia beneficerebbero della consolidata tenuta del mercato nordamericano e di una forte ripresa del turismo europeo di prossimità, meno dipendente dagli scali mediorientali. A queste condizioni, il valore del mercato hospitality nelle zone di riferimento di Soges Group SpA potrebbe crescere di qualche punto percentuale, trainato principalmente dalla forza delle politiche tariffarie a fronte di volumi di presenze sostanzialmente stabili.

Scenario di Rallentamento

Prefigura, di contro, un prolungamento del conflitto iraniano e una persistente crisi energetica ed economica a livello globale. In questa eventualità, si assisterebbe a una contrazione dei flussi internazionali dai mercati intermediati dagli scali del Golfo. L'impatto sarebbe particolarmente marcato su destinazioni a forte vocazione intercontinentale come Venezia e Firenze. Tale scenario richiederebbe alla Società una gestione estremamente flessibile, volta a contenere i costi operativi – per arginare le spese fisse energetiche – e a difendere i margini di redditività a fronte di una possibile flessione della domanda nei segmenti di fascia alta.

Andamento Economico

Fatti di rilievo verificatisi nel corso dell'esercizio

In data **20 gennaio 2025**, il Consiglio di Amministrazione di SOGES GROUP, in esecuzione della delibera assembleare del 19 dicembre 2024, ha deliberato i termini e condizioni dell'Aumento di Capitale in Opzione a pagamento da offrire agli azionisti della Società, per un importo di massimi Euro 2.870.905,50, comprensivi di sovrapprezzo, da liberarsi in denaro, mediante emissione di massime 1.275.958 azioni ordinarie al prezzo di Euro 2,25 per azione, di cui Euro 2,10 a titolo di sovrapprezzo.

In data **22 gennaio 2025**, SOGES GROUP, dopo diverse proroghe concordate con la controparte del termine previsto per la condizione risolutiva apposta al contratto di affitto sottoscritto in data 9 luglio 2024 con la società Indipendenza di Benedetta Torrigiani e C. S.A.S., per la gestione dell'azienda ricettivo-alberghiera "Hotel Malaspina", è stato sottoscritto un accordo quadro con cui le parti hanno concordato di rinunciare a tale condizione risolutiva a fronte della concessione di determinate garanzie a tutela della Società. Per effetto di tale rinuncia, il contratto di affitto è divenuto definitivamente efficace.

In data **13 febbraio 2025**, si è concluso il periodo di offerta in opzione dell'aumento di capitale iniziato il 27 gennaio 2025, all'esito del quale sono state sottoscritte n. 937.538 nuove azioni, pari al 73,48% del totale delle azioni offerte, per un controvalore complessivo pari a Euro 2.109.460,50, comprensivo di sovrapprezzo, di cui n. 666.666 nuove azioni, per un controvalore complessivo pari a Euro 1.499.998,50, sottoscritte da Gala Holding S.r.l, azionista di maggioranza, mediante conversione del suddetto versamento in conto futuro aumento di capitale effettuato in data 19 dicembre 2024.

In data **18 febbraio 2025**, si è conclusa la successiva offerta in Borsa ai fini dell'aumento di capitale in opzione, tenutasi nelle sedute del 17 e 18 febbraio 2025, all'esito delle quali non sono avvenute vendite dei n. 1.353.680 diritti risultati inoptati al termine dell'offerta in opzione.

In data **24 febbraio 2025**, la società ha sottoscritto un contratto di locazione e un accordo di franchising per la gestione di Meliá Venezia Lido, che sarà operato sotto il marchio Meliá Hotels & Resort. Questa operazione, la quarta dall'IPO, ha portato a dodici il numero delle strutture in gestione e conferma la strategia di crescita della Società. L'accordo con Meliá rappresenta una novità strategica, introducendo per la prima volta un modello di affiliazione con un marchio internazionale, con ampie prospettive di crescita.

In data **1 marzo 2025**, la Società ha iniziato a condurre sotto la propria gestione il Relais Villa Olmo.

In data **31 marzo 2025** si è concluso il termine per il collocamento, a cura dell'organo amministrativo della società a terzi e/o soci, delle n. 338.420 azioni di nuova emissione, rimaste inoptate, rivenienti dall'aumento di capitale con diritto di opzione. Non essendo state collocate, il capitale sociale sottoscritto e versato risulta essere invariato e pari a Euro 911.005,20, suddiviso in 6.073.368 azioni ordinarie.

In data **1 aprile 2025**, la società ha inaugurato la gestione del nuovo locale food & drink "L'Alfieri". Situato sul prestigioso Lungarno Corsini, il locale rappresenta una mossa chiave per consolidare la reputazione dell'azienda nel settore della ristorazione di alto livello e per attrarre una clientela raffinata e internazionale.

In data **30 giugno 2025**, la Società ha completato la fusione per incorporazione delle controllate Hotel Bretagna S.r.l. e Incorsi S.r.l. L'operazione, approvata con delibera assembleare del 23 aprile 2025 e avente efficacia ai fini contabili e fiscali retroattiva al primo gennaio 2025, rientra in un più ampio processo di razionalizzazione e semplificazione della struttura societaria.

In data **1 agosto 2025** la Società ha inaugurato la gestione dell'Hotel Meliá Venezia Lido in franchising con Meliá. Questa partnership con un brand internazionale di tale calibro segna l'inizio di una nuova e strategica linea di business. L'accordo con Meliá non solo certifica il suo standard di eccellenza operativa, ma apre anche a future e significative collaborazioni che saranno fondamentali per l'espansione aziendale.

In data **17 settembre 2025**, la Società ha completato un'importante operazione finanziaria e gestionale relativa all'Hotel Borgo di Cortefreda. L'immobile, precedentemente detenuto in leasing, è stato riscattato per € 3.292.268,03 e contestualmente venduto a Palazzo Costanzi S.r.l. per un corrispettivo di € 4.900.000,00. Successivamente alla cessione dell'immobile è stato sottoscritto un contratto di locazione con la nuova proprietà. Tale operazione consente da un lato di rafforzare la solidità patrimoniale e la posizione finanziaria netta della società, dall'altro di assicurare la continuità gestionale della struttura sotto il brand Place of Charme, in linea con il modello operativo asset-light delineato in sede di IPO.

In data **23 novembre 2025** la Società ha ufficialmente avviato la gestione di Hotel Malaspina, situato nel cuore del centro storico di Firenze. La struttura, reduce da significativi interventi di

ristrutturazione, riqualificazione energetica e restyling degli spazi interni, dispone attualmente di 27 camere.

in data **22 dicembre 2025** la Società ha sottoscritto una scrittura vincolante con Palazzo Ammannati S.r.l. avente ad oggetto l'affitto dell'azienda alberghiera e la subconcessione dell'immobile sito in Firenze, Piazza San Felice n. 3, destinato all'esercizio di una struttura turistico-ricettiva a 4 stelle, con 15 camere, la cui apertura è prevista a marzo 2027. L'operazione si inserisce nella strategia di sviluppo della Società, orientata al rafforzamento del marchio Place of Charme e della presenza a Firenze. La stipula del contratto di affitto e subconcessione sarà subordinata all'avveramento di talune condizioni sospensive, tra cui, inter alia: (i) l'esito positivo delle verifiche tecnico-legali sull'operazione, incluse quelle in materia di beni culturali; (ii) la consegna dell'evidenza del completamento degli interventi di ristrutturazione a regola d'arte e in conformità alle autorizzazioni, con ottenimento dell'agibilità e del certificato di prevenzione incendi; (iii) la verifica della conformità degli allestimenti interni e dell'idoneità dell'Immobile all'esercizio dell'attività; (iv) l'ottenimento, da parte di Palazzo Ammannati, dell'Autorizzazione Commerciale valida ed efficace.

La proposta vincolante disciplina, inoltre, i principali termini economici e contrattuali, tra cui:

- una durata contrattuale di nove anni, con rinnovo automatico per ulteriori 9 anni, salvo disdetta;
- il pagamento da parte di SOGES di un corrispettivo una tantum a titolo di buona entrata pari complessivamente a Euro 400.000,00 oltre IVA, da corrispondersi in due tranches di Euro 200.000,00 oltre IVA ciascuna di cui la prima, già pagata nel mese di dicembre 2025 a titolo di caparra confirmatoria, e la seconda contestualmente alla stipula del contratto di affitto e subconcessione entro il 30 giugno 2026;
- un canone annuo di affitto pari a Euro 98.000,00 per il primo anno ed Euro 140.000,00 per le annualità dalla seconda alla nona, con meccanismi di indicizzazione ISTAT.

Principali dati economici

Il conto economico riclassificato della società confrontato con quello dell'esercizio precedente è il seguente (in Euro):

Conto Economico (Dati in Euro/000)	31.12.25	% (*)	31.12.24	% (*)	Variazione	Var. %
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	26.417	100,0%	16.699	100,0%	9.719	58,2%
Altri ricavi e proventi	708	2,7%	129	0,8%	579	449,3%
Valore della produzione	27.126	102,7%	16.828	100,8%	10.298	61,2%
Costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	(2.796)	-10,6%	(1.819)	-10,9%	(977)	53,7%
Costi per servizi	(8.085)	-30,6%	(4.828)	-28,9%	(3.257)	67,5%
Variazione delle rim. di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	106	0,4%	6	0,0%	100	1747,9%
Costi per il personale	(9.974)	-37,8%	(6.854)	-41,0%	(3.120)	45,5%
Oneri diversi di gestione	(316)	-1,2%	(284)	-1,7%	(31)	11,0%
EBITDAR	6.060	22,9%	3.048	18,3%	3.013	98,8%
Costi per godimento di beni di terzi	(4.381)	-16,6%	(1.993)	-11,9%	(2.388)	119,8%

EBITDA	1.680	6,4%	1.055	6,3%	625	59,3%
Ammortamento imm. immateriali	(1.781)	-6,7%	(651)	-3,9%	(1.130)	173,7%
Ammortamento imm. materiali	(758)	-2,9%	(377)	-2,3%	(381)	101,2%
Accantonamenti e svalutazioni	-	-	-	-	-	-
EBIT	(860)	-3,3%	27	0,2%	(887)	-3286,3%
Risultato finanziario	(873)	-3,3%	(349)	-2,1%	(524)	150,1%
EBT	(1.733)	-6,6%	(322)	-1,9%	(1.411)	437,7%
Imposte sul reddito	22	0,1%	(12)	-0,1%	33	-288,2%
Risultato d'esercizio	(1.711)	-6,5%	(334)	-2,0%	(1.377)	412,6%

(*) Incidenze % calcolate su Ricavi delle vendite e delle prestazioni.

L'analisi del Conto Economico per il periodo terminante al 31 dicembre 2025 evidenzia una fase di forte espansione dei volumi, accompagnata tuttavia da una pressione significativa sulla redditività netta a causa dell'incremento dei costi fissi e finanziari.

Il valore della produzione ha registrato un incremento del 61,2%, passando da circa 16,8 milioni di euro nel 2024 a 27,1 milioni nel 2025. I ricavi delle vendite, in particolare, sono cresciuti del 58,2% (da 16,7 milioni a 26,4 milioni).

L'EBITDAR è quasi raddoppiato, passando da 3.048 migliaia a 6.060 migliaia (+98,8%). L' EBITDAR margin è migliorato significativamente, salendo dal 18,3% al 22,9%, segno che le nuove strutture stanno generando una redditività operativa superiore alla media precedente.

L'EBITDA è cresciuto in linea con i ricavi (+59,3%), attestandosi a 1.680 migliaia. L'EBITDA margin rimane sostanzialmente stabile intorno al 6,4%, indicando che la struttura dei costi variabili sta scalando proporzionalmente alla crescita del fatturato.

Nonostante la crescita operativa, il risultato d'esercizio passa da una perdita di 334 mila nel 2024 a una perdita di 1.711 migliaia nel 2025. Questo deterioramento è riconducibile prevalentemente ai seguenti incrementi:

- **Ammortamenti:** Incrementati da circa 1 milione a oltre 2,5 milioni, in seguito a importanti investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali. Nello specifico, ha inciso in misura determinante la rilevazione dell'avviamento scaturito dall'operazione di fusione per incorporazione delle società Hotel Bretagna S.r.l. e Incorsi S.r.l.; la differenza emersa tra il valore contabile delle partecipazioni iscritte nel bilancio e i corrispondenti patrimoni netti delle incorporate è stata interamente allocata a tale voce. In conformità all'art. 2426, n. 6, del Codice Civile, l'avviamento sarà assoggettato a un processo di ammortamento sistematico parametrato alla sua stimata vita utile, quantificata in 15 anni. All'incremento del saldo hanno altresì concorso le quote di ammortamento relative ai costi di impianto e di ampliamento, capitalizzati a seguito delle spese di start-up sostenute per l'avvio operativo di nuove strutture
- **Oneri Finanziari:** Il saldo negativo della gestione finanziaria risulta più che raddoppiato rispetto all'esercizio precedente, passando da 349 migliaia a 873 migliaia. Tale dinamica è fisiologicamente correlata al maggior ricorso al capitale di debito; l'incremento è infatti prevalentemente riconducibile ai maggiori oneri per interessi passivi derivanti dai finanziamenti strategici contratti al fine di supportare in modo adeguato l'importante

processo di espansione e di investimento intrapreso dalla Società.

- **Costi per il Personale:** Rappresentano la voce di costo più rilevante (circa 10 milioni di euro), pur essendo scesi in termini percentuali sui ricavi (dal 41% al 38%). Tale efficientamento è il risultato diretto di una precisa politica di sinergie delle strutture, che ha consentito di ottimizzare l'impiego delle risorse umane. È fondamentale sottolineare che il calo dell'incidenza percentuale sarebbe risultato ancora più marcato se non avesse fisiologicamente risentito dell'avvio ritardato di Hotel Melià Venezia Lido e di Hotel Malaspina. Per garantire standard di servizio d'eccellenza, l'avvio operativo richiede infatti l'impiego di un organico a pieno regime fin dal primo giorno, a fronte di ricavi iniziali naturalmente contenuti. Questo carico strutturale è stato ulteriormente accentuato dal fatto che le nuove strutture, per le tempistiche di apertura, non hanno potuto beneficiare dei flussi turistici del periodo di alta stagione. Ne è conseguito un inevitabile sfasamento temporale tra l'immediato assorbimento dei costi fissi e la progressiva generazione dei ricavi. Questo temporaneo sacrificio di marginalità rappresenta tuttavia una componente transitoria del processo di espansione della Società, destinata a riassorbirsi nei prossimi esercizi con la piena messa a regime commerciale delle strutture.

Si rileva, tuttavia, che gli investimenti strutturali e organizzativi sostenuti nel 2025 pongono le solide basi per un significativo miglioramento dei margini nel corso del 2026, esercizio in cui le gestioni di Hotel Malaspina e Hotel Melià Venezia Lido esprimeranno appieno il proprio potenziale economico.

Tali prospettive positive trovano un riscontro già tangibile nei primi mesi dell'anno in corso: l'Hotel Malaspina ha infatti registrato un tasso di occupazione pari a circa l'80%, un risultato di assoluto rilievo se si considerano le fisiologiche flessioni della bassa stagione. Parallelamente, per l'Hotel Melià Venezia Lido, data la sua naturale vocazione marittima e la conseguente stagionalità dei flussi turistici, la piena espressione della redditività è attesa a partire dalla stagione estiva. Tale spinta propulsiva troverà il suo culmine a fine estate, in concomitanza con l'83^a Mostra Internazionale d'Arte Cinematografica organizzata dalla Biennale (2-12 settembre 2026): la localizzazione strategica della struttura proprio al Lido di Venezia consentirà infatti di intercettare appieno l'eccezionale domanda generata dall'evento, massimizzando i tassi di occupazione e il ricavo medio per camera.

Più in generale, l'ottimo andamento delle prenotazioni anticipate (*forward bookings*) su tutto il perimetro aziendale, incluse le sedi stagionali, conferma il forte apprezzamento del mercato, prospettando per il 2026 un esercizio caratterizzato da una solida ripresa della redditività operativa.

Ricavi

L'esercizio 2025 registra un incremento del valore della produzione pari a circa 10.298 migliaia (+61,2%) rispetto all'esercizio precedente. Tale risultato è l'effetto diretto della strategia di espansione del portafoglio gestionale e del consolidamento dei volumi sulle strutture storiche.

Ricavi delle vendite	31.12.25	%	31.12.2024	%	Variazione	Var. %
(Dati in Euro/000)		(*)		(*)		

Accommodation	21.069	79,8%	12.850	77,0%	8.219	64,0%
Servizi di ristorazione	3.864	14,6%	2.881	17,3%	983	34,1%
Servizi Bar e Ancillari	1.484	5,6%	967	5,8%	516	53,4%
Totale	26.417	100,0%	16.699	100,0%	9.719	58,2%

Il segmento "Accommodation", che comprende i ricavi derivanti dall'affitto delle camere e dai servizi di prima colazione, si conferma il core business della Società, con ricavi per 21,1 milioni di euro in crescita del 64% rispetto al 31 dicembre 2024. La sua rilevanza sul fatturato totale sale dal 77% al 79,8%.

L'incremento è principalmente riconducibile all'apporto portato da Palazzo Alfieri che ha generato ricavi aggiuntivi per Euro 6,2 milioni.

Tra le strutture, Palazzo Alfieri è quella che ha generato i maggiori ricavi da Accommodation, seguita da Hotel Villa Neroli.

Ricavi Accommodation per struttura (Dati in Euro/000)	31.12.2025	31.12.2024	Variazione	%	-
Villa Neroli	3.862	3.799	63	1,7%	
Villa Agape	1.937	2.190	(253)	-11,6%	
Art Atelier	1.801	1.541	260	16,9%	
Certosa	1.323	1.340	(17)	-1,3%	
Cortefreda	1.794	1.713	81	4,8%	
Park Hotel	1.129	1.142	(13)	-1,1%	
Mezzastrada	408	409	(1)	-0,3%	
Boccioleto	713	715	(2)	-0,3%	
Alfieri	6.203	-	6.203	-	
Malaspina	85	-	85	-	
Melia Venezia Lido	673	-	673	-	
Villa Olmo	1.140	-	1.140	-	
Totale	21.069	12.850	8.219	64,0%	

L'analisi dei dati relativi ai Ricavi dei Servizi di ristorazione per struttura evidenzia un trend di crescita molto positivo, con un incremento complessivo del 34,11% rispetto all'anno precedente. Questa crescita è trainata principalmente dall'inserimento delle nuove strutture.

Hotel Villa Neroli e Park Hotel mostrano una crescita solida, rispettivamente dell'8,7% e del 12,8%. Certosa di Pontignano e Hotel Borgo di Cortefreda mantengono una sostanziale stabilità con incrementi marginali (rispettivamente +0,9% e +2,8%).

La contrazione dei ricavi registrata da Hotel Villa Agape è riconducibile alla sospensione dell'attività per un periodo programmato di quarantadue giorni. Tale chiusura si è resa necessaria per l'esecuzione di rilevanti interventi di manutenzione straordinaria, finalizzati all'ammodernamento degli ambienti.

Ricavi Servizi di ristorazione per struttura (Dati in Euro/000)	31.12.2025	31.12.2024	Variazione	%
Villa Neroli	576	530	46	8,7%
Villa Agape	346	388	(42)	-10,7%

Art Atelier	-	-	-	-
Certosa	1.015	1.005	9	0,9%
Cortefreda	654	636	18	2,8%
Park Hotel	93	83	11	12,8%
Mezzastrada	-	-	-	-
Boccioleto	238	240	(2)	-1,0%
Alfieri	410	-	410	-
Malaspina	-	-	-	-
Melia Venezia Lido	69	-	69	-
Villa Olmo	464	-	464	-
Totale	3.864	2.881	983	34,11%

Di seguito si riepilogano i ricavi totali per struttura al 31 dicembre 2025 rispetto al precedente esercizio:

Ricavi per struttura	31.12.2025	31.12.2024	Variazione	%
Villa Neroli	4.617	4.512	105	2,3%
Villa Agape	2.396	2.716	(320)	-11,8%
Art Atelier	1.812	1.552	260	16,7%
Certosa	2.613	2.640	(26)	-1,0%
Cortefreda	2.711	2.536	175	6,9%
Park Hotel	1.282	1.283	(1)	-0,1%
Mezzastrada	438	439	(1)	-0,2%
Boccioleto	1.024	1.022	2	0,2%
Alfieri	6.932	-	6.932	-
Malaspina	88	-	88	-
Melia Venezia Lido	753	-	753	-
Villa Olmo	1.751	-	1.751	-
Totale	26.417	16.699	9.719	58,20%

La visione d'insieme evidenzia una fase di forte espansione del portafoglio, con una crescita complessiva del 58,20%. Questo incremento è quasi interamente riconducibile all'integrazione delle nuove strutture, mentre il perimetro mostra una sostanziale tenuta con segnali di crescita selettiva. L'ingresso di Palazzo Alfieri, in particolare, ha generato ricavi incrementali per circa 6,9 milioni, rappresentando il motore principale della crescita della Società. Anche Relais Villa Olmo (1,75 milioni) ha fornito un contributo solido.

Le strutture già presenti nel 2024 mostrano una crescita organica moderata, con dinamiche interne eterogenee. Hotel Art Atelier registra la crescita percentuale più alta tra le consolidate (+16,7%): tale risultato è riconducibile alla messa a regime dell'intera struttura per l'intero esercizio 2025, a fronte di un 2024 che beneficiava dell'apporto della nuova dependance solo a partire dal mese di luglio. Seguono Hotel Borgo di Cortefreda (+6,9%) e Hotel Villa Neroli; quest'ultimo, la struttura più rilevante del perimetro storico, cresce del 2,3% superando i 4,6 milioni.

La flessione di Hotel Villa Agape è imputabile, come anticipato, ai quarantadue giorni di chiusura tecnica per i necessari interventi straordinari.

Con l'acquisizione della gestione di Palazzo Alfieri, il fatturato non è più concentrato prevalentemente su Villa Neroli. La Società presenta ora una base di ricavi più diversificata, riducendo la dipendenza dalle singole performance delle strutture storiche.

L'analisi conferma che la strategia di espansione sta portando i volumi attesi, compensando ampiamente le lievi fluttuazioni negative di alcune strutture consolidate come Villa Agape.

EBITDAR e EBITDA

	31.12.2025	31.12.2024
EBITDAR	6.060	3.048
<i>EBITDAR %</i>	<i>22,9%</i>	<i>18,3%</i>
EBITDA	1.680	1.055
<i>EBITDA %</i>	<i>6,4%</i>	<i>6,3%</i>

La gestione operativa dell'esercizio 2025 evidenzia risultati ampiamente positivi e in forte crescita dimensionale. L'EBITDAR si attesta a circa 6.060 migliaia, registrando un netto miglioramento di 3.013 migliaia rispetto al 2024. Parallelamente, l'EBITDA raggiunge quota 1.680 migliaia, con un incremento in valore assoluto di 625 migliaia sul precedente esercizio.

L'analisi della marginalità evidenzia una dinamica virtuosa della gestione pura, con un EBITDAR Margin in ascesa dal 18,3% al 22,9%. Questo balzo in avanti è riconducibile a un effetto leva derivante dall'aumento dei volumi, che ha favorito l'assorbimento dei costi operativi e il conseguente efficientamento della struttura industriale.

L'EBITDA Margin, si mantiene in linea con l'esercizio precedente, registrando un lieve incremento dello 0,1%.

La divergenza tra la forte espansione dell'EBITDAR e la sostanziale stabilità dell'EBITDA trova chiara e puntuale giustificazione nell'aumentata incidenza dei costi per godimento di beni di terzi, passati dall'11,9% al 16,6% dei ricavi. Questo incremento riflette il fisiologico assorbimento dei nuovi canoni di locazione. L'aver mantenuto pressoché invariata la marginalità percentuale netta, pur assorbendo l'impatto di questi nuovi affitti strategici, conferma il perfetto equilibrio e la sostenibilità del percorso di crescita intrapreso.

È tuttavia fondamentale sottolineare che l'EBITDA sconta gli importanti costi operativi e di avviamento legati all'ingresso delle ultime strutture a portafoglio, segnatamente Hotel Malaspina e Hotel Melià Venezia Lido. Trovandosi in una fase iniziale di *ramp-up* commerciale, queste due realtà hanno fisiologicamente assorbito marginalità, senza aver ancora potuto esprimere a pieno il proprio potenziale di ricavo.

Al fine di fornire una rappresentazione più fedele della reale performance economica e della capacità di generazione di cassa del business a regime, viene riportato di seguito un EBITDA rettificato, che neutralizza l'impatto derivante da Hotel Malaspina e da Hotel Melià Venezia Lido.

Conto Economico Rettificato 31.12.2025 (Dati in Euro/000)	CERTOSA	VILLA AGAPE	ART ATELIER	CORTEFREDA	VILLA NEROLI	PARK HOTEL	BOCCIOLETO	MEZZASTRADA	ALFIERI	VILLA OLMO	TOTALE
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	2.614	2.395	1.812	2.711	4.617	1.282	1.024	438	6.932	1.751	25.577
Altri ricavi e proventi	26	15	16	345	37	21	14	10	152	19	653
Valore della produzione	2.641	2.410	1.828	3.056	4.654	1.303	1.037	448	7.084	1.770	26.229
Costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	377	226	113	398	464	138	136	15	490	223	2.579
Costi per servizi	874	684	524	677	1.370	406	351	235	1.949	344	7.411
Variazione delle rim. di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	24	-	15	14	31	7	9	1	44	23	61
Costi per il personale	1.173	1.106	500	1.239	1.445	646	557	163	1.771	668	9.266
Oneri diversi di gestione	12	12	26	46	56	27	16	19	55	5	274
EBITDAR	181	383	680	682	1.351	79	(31)	18	2.864	552	6.760
Costi per godimento di beni di terzi	68	251	461	468	698	158	165	42	1.538	216	4.066
EBITDA	113	132	219	215	653	(79)	(196)	(25)	1.326	336	2.694

Escludendo dal perimetro di analisi i costi e i ricavi diretti delle nuove aperture in fase di *ramp-up*, l'aggregato composto dalle strutture storiche e dalle nuove acquisizioni già a regime (come Palazzo Alfieri e Relais Villa Olmo) esprime un EBITDA rettificato pari a circa 2.694 migliaia.

Questa lettura normalizzata evidenzia due aspetti fondamentali della gestione corrente:

- **Forte incremento della redditività:** L'EBITDA *rettificato* di 2.694 migliaia rappresenta una crescita organica del 156% rispetto all'EBITDA complessivo realizzato nel 2024.
- **Tenuta e miglioramento dei margini:** Sul perimetro a regime, l'EBITDA Margin rettificato (pari a circa 26 milioni di euro) si attesta stabilmente al di sopra del 10,5%.

L'analisi conferma, pertanto, che l'andamento della marginalità percentuale è un effetto puramente transitorio e strumentale all'espansione. Le strutture già integrate performano in maniera eccellente, generando i flussi di cassa necessari a sostenere lo sviluppo della Società, in attesa che anche le aperture più recenti raggiungano la piena operatività e redditività nei prossimi esercizi.

Principali dati patrimoniali

Lo stato patrimoniale riclassificato della società, confrontato con quello dell'esercizio precedente, è il seguente (in Euro):

Stato Patrimoniale (Dati in Euro/000)	31.12.2025	% (*)	31.12.2024	% (*)	Variazione	Var. %
Immobilizzazioni Immateriali	17.246	99,3%	5.491	28,1%	11.755	214,1%
Immobilizzazioni Materiali	3.462	19,9%	2.106	10,8%	1.356	64,4%
Immobilizzazioni Finanziarie	899	5,2%	12.715	65,1%	(11.816)	-92,9%
Capitale Immobilizzato	21.607	124,4%	20.312	104,1%	1.294	6,4%
Rimanenze	402	2,3%	296	1,5%	106	35,8%
Crediti commerciali	600	3,5%	415	2,1%	185	44,5%
Debiti commerciali	(2.118)	-12,2%	(1.475)	-7,6%	(643)	43,6%
Capitale Circolante Commerciale	(1.116)	-6,4%	(763)	-3,9%	(352)	46,2%
Altre attività correnti	269	1,6%	286	1,5%	(17)	-5,9%
Altre passività correnti	(2.093)	-12,1%	(1.550)	-7,9%	(544)	35,1%
Crediti e debiti tributari netti	358	2,1%	390	2,0%	(32)	-8,3%
Ratei e risconti netti	524	3,0%	2.002	10,3%	(1.478)	-73,8%
Capitale Circolante Netto	(2.058)	-11,8%	365	1,9%	(2.423)	-663,2%
Fondo T.F.R.	(1.561)	-9,0%	(1.053)	-5,4%	(508)	48,2%

Fondi rischi e oneri	(617)	-3,6%	(106)	-0,5%	(511)	483,1%
Capitale Investito Netto (Impieghi)	17.371	100,0%	19.519	100,0%	(2.148)	-11,0%
Debiti verso banche	10.667	60,6%	8.435	43,2%	2.232	24,9%
Debiti verso altri finanziatori	3.000	17,3%	5.020	25,7%	(2.020)	-40,2%
Debito obbligazionario	4.000	23,0%	4.000	20,5%	-	-
Crediti verso altri finanziatori	(3.021)	-17,4%			(3.021)	
Altre attività finanziarie correnti	-	-	(85)	-0,4%	85	-100,0%
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	(1.351)	-7,0%	(3.050)	15,6%	1.699	-55,7%
Indebitamento Finanziario Netto	13.296	76,5%	14.321	73,4%	(1.025)	-7,2%
Capitale sociale	911	5,2%	770	3,9%	141	18,3%
Riserve di rivalutazione	259	1,5%	259	1,3%	-	-
Riserva legale	32	0,2%	32	0,2%	-	-
Altre riserve	4.426	25,5%	3.948	20,2%	478	12,1%
Utili (perdite) portati a nuovo	157	0,9%	521	2,7%	(365)	-69,9%
Risultato d'esercizio	(1.711)	-9,9%	(334)	-1,7%	(1.377)	412,6%
Patrimonio Netto (Mezzi propri)	4.075	23,5%	5.198	26,6%	(1.123)	-21,6%
Totale Fonti	17.371	100,0%	19.519	100,0%	(2.148)	-11,0%

(*) Incidenze % calcolate sul Capitale Investito Netto

Il **Capitale Immobilizzato** registra un incremento complessivo di circa 1.294 migliaia rispetto al 31 dicembre 2024. Tale variazione netta è la risultante di specifiche dinamiche di investimento e di operazioni straordinarie che hanno interessato le seguenti macro-classi dell'attivo:

- **Immobilizzazioni Immateriali e finanziarie:** L'incremento è riconducibile, in primo luogo, alla capitalizzazione dei costi per migliorie su beni di terzi, sostenuti per l'apertura di Hotel Melià Venezia Lido (230 migliaia), per i lavori di ristrutturazione ed apertura di Hotel Malaspina (870 migliaia) e per il key money (diritto di gestione) di Relais Villa Olmo (300 migliaia). A questi investimenti strutturali si affianca l'iscrizione dei costi di impianto e di ampliamento, rappresentati dai rilevanti oneri pre-operativi sostenuti per il lancio e la messa a regime di Melià Venezia Lido e Hotel Malaspina. Nello specifico, ai sensi dell'art. 2426, comma 1, n. 5, del Codice Civile e previo esplicito consenso del Collegio Sindacale, sono stati capitalizzati costi di start-up per 499 migliaia relativi all'Hotel Melià Venezia Lido e per 555 migliaia afferenti all'Hotel Malaspina. Infine, l'aumento della macro-voce riflette l'iscrizione dell'avviamento, pari a 9.109 migliaia, generato dall'operazione di fusione per incorporazione di Hotel Bretagna S.r.l.; si segnala che tale operazione ha fisiologicamente comportato, di riflesso, una contestuale riduzione delle Immobilizzazioni Finanziarie a seguito dell'annullamento della relativa partecipazione allocata in bilancio.
- **Immobilizzazioni Materiali:** La crescita di tale aggregato è da attribuirsi al duplice effetto del processo di espansione. Da un lato, incide l'acquisizione e il consolidamento dei cespiti (in particolare arredi e impianti) apportati dalla fusione di Hotel Bretagna S.r.l. e Incorsi S.r.l. per un importo pari a 1.269 migliaia; dall'altro, pesano i nuovi investimenti, pari a euro 230 migliaia, sostenuti per l'acquisto delle attrezzature e delle dotazioni strumentali per il completo allestimento e l'avvio della struttura Malaspina.

Il **Capitale Circolante Netto** risulta negativo per 2.058 migliaia in quanto diminuito di Euro 2.423 rispetto al 31 dicembre 2024. Analizzando le dinamiche del Capitale Circolante Netto, si evidenziano due variazioni di particolare rilievo, entrambe strettamente connesse al percorso di sviluppo

strategico e alle operazioni straordinarie della Società:

- **Altre passività correnti:** L'incremento registrato (la cui esposizione netta passa da 1.550 a 2.093 migliaia di euro) riflette in modo trasparente il fisiologico incremento dei debiti di natura lavorativa e previdenziale, derivante dal proporzionale potenziamento dell'organico indispensabile per l'apertura delle nuove strutture e per l'integrazione del personale di Hotel Bretagna S.r.l. A questo si aggiunge un aumento degli anticipi da clienti a riprova dell'eccellente andamento delle prenotazioni per i soggiorni futuri.
- **Ratei e risconti netti:** La variazione più marcata si osserva in questa voce, che registra una drastica contrazione, passando da 2.002 migliaia di euro nel 2024 a 524 migliaia nel 2025. Tale decremento è la diretta conseguenza contabile del perfezionamento dell'operazione legata all'Hotel Borgo di Cortefreda. In coerenza con il modello strategico *asset-light*, la Società ha infatti proceduto al riscatto anticipato dell'immobile dal precedente contratto di leasing, per perfezionarne la successiva cessione assicurandosi al contempo la continuità gestionale tramite un nuovo contratto di locazione. Sotto il profilo tecnico, l'estinzione anticipata del leasing ha imposto la chiusura del rilevante risconto attivo residuo relativo al maxi-canone iniziale.

L'**Indebitamento Finanziario Netto** al 31 dicembre 2025 si attesta a 13.296 migliaia, registrando un miglioramento rispetto ai 14.321 migliaia dell'esercizio precedente. Tale contrazione dell'esposizione netta (pari a -1.025 migliaia) è il risultato del combinato disposto di diverse dinamiche finanziarie:

- l'acquisizione di Hotel Bretagna e la contestuale cessione dell'immobile strumentale. Tale riassetto si manifesta contabilmente nella drastica riduzione dei "Debiti verso altri finanziatori" (scesi di 2.020 migliaia) e nella speculare iscrizione di "Crediti verso altri finanziatori" per 3.028 migliaia, migliorando radicalmente la posizione netta.
- l'incremento dei "Debiti verso banche" per 2.097 migliaia in seguito all'accensione di nuove linee di finanziamento a supporto del piano di espansione aziendale, nonché alla fisiologica movimentazione dei conti tecnici transitori (sistemi di incasso POS) legati all'aumento dei volumi di vendita.

Nonostante il ricorso a nuova finanza bancaria per sostenere lo sviluppo e la fisiologica flessione delle disponibilità liquide, l'Indebitamento Finanziario Netto complessivo risulta in netto miglioramento, certificando la capacità della Società di generare flussi di cassa operativi adeguati a garantire il puntuale e regolare ammortamento delle quote capitali dei finanziamenti in essere.

Il **Patrimonio Netto**, pari a 4.075 migliaia, ha registrato un decremento di Euro 1.123 migliaia, un calo che riflette principalmente la perdita di esercizio per Euro 1.711 migliaia. Nonostante ciò, il risultato finale è stato parzialmente mitigato dagli effetti della raccolta di aumento del Capitale Sociale per Euro 140 migliaia e della Riserva Sovrapprezzo Azioni per Euro 1.969 migliaia, di cui Euro 1.500 migliaia derivanti dalla conversione di riserve in c/aumento di capitale.

Principali dati finanziari

L'indebitamento finanziario netto al 31/12/2025 è il seguente:

Indebitamento finanziario netto		31.12.2025	31.12.2024	Var. %
(Dati in Euro/000)				25-24
A.	Disponibilità liquide	1.351	3.050	-55,7%
B.	Mezzi equivalenti a disponibilità liquide	-	-	-
C.	Altre attività finanziarie correnti	3.021	85	3454,1%
D.	Liquidità (A) + (B) + (C)	4.372	3.135	39,5%
E.	Debito finanziario corrente	274	5	5223,6%
F.	Parte corrente dell'indebitamento non corrente	4.340	2.040	112,8%
G.	Indebitamento finanziario corrente (E) + (F)	4.615	2.045	125,6%
H.	Indebitamento finanziario corrente netto (G) - (D)	243	(1.089)	-122,3%
I.	Debito finanziario non corrente	6.553	6.410	2,2%
J.	Strumenti di debito	3.500	4.000	-12,5%
K.	Altri debiti finanziari	3.000	5.000	-40,0%
M.	Indebitamento finanziario non corrente (I) + (J) + (K)	13.053	15.410	-15,3%
N.	Totale indebitamento finanziario (H) + (L)	13.296	14.321	-7,2%

L'Indebitamento Finanziario Netto è pari a Euro 13.296 migliaia (debito netto) rispetto a Euro 14.321 migliaia al 31 dicembre 2024 (debito netto) per i motivi suesposti.

Informazioni attinenti all'ambiente e al personale

Tenuto conto del ruolo sociale dell'impresa, come evidenziato anche dal documento sulla relazione sulla gestione del Consiglio Nazionale dei Dottori commercialisti e degli esperti contabili, si ritiene opportuno fornire le seguenti informazioni attinenti all'ambiente e al personale.

Personale

Nel corso dell'esercizio non si sono verificate morti sul lavoro del personale iscritto al libro matricola. Nel corso dell'esercizio non si sono verificati infortuni gravi sul lavoro che hanno comportato lesioni gravi o gravissime al personale iscritto al libro matricola.

Nel corso dell'esercizio non si sono registrati addebiti in ordine a malattie professionali su dipendenti o ex dipendenti e cause di mobbing, per cui la società è stata dichiarata definitivamente responsabile.

Ambiente

Nel corso dell'esercizio non si sono verificati danni causati all'ambiente per cui la società sia stata dichiarata colpevole in via definitiva.

Nel corso dell'esercizio non sono state inflitte sanzioni o pene definitive per reati o danni ambientali alla società.

Rapporti con imprese controllate, collegate, controllanti e consorelle

Non vi sono rapporti con imprese controllate, collegate, controllanti e consorelle.

Azioni proprie e azioni/quote di società controllanti

Di seguito Vi illustriamo in dettaglio il possesso diretto di azioni proprie (valori in unità Euro).

Descrizione	Numero possedute	Valore nominale
Azioni proprie	31.997	

Informazioni relative ai rischi e alle incertezze ai sensi dell'art. 2428, comma 3, al punto 6-bis, del Codice civile

Di seguito sono fornite una serie di informazioni quantitative volte a fornire indicazioni circa la dimensione dell'esposizione ai rischi da parte dell'impresa.

Rischio di credito

Il rischio di credito a cui è esposta la Società è da considerarsi di entità trascurabile. Il saldo dei crediti commerciali è sottoposto a un monitoraggio costante e rigoroso nel corso dell'esercizio, al fine di intercettare tempestivamente eventuali situazioni di sofferenza o di anomalia nei pagamenti. Nel complesso, le attività finanziarie aziendali presentano un'ottima qualità creditizia, in virtù delle dinamiche di incasso intrinseche al modello di business alberghiero: la gran parte dei clienti (circa l'80%), infatti, regola i corrispettivi in via anticipata o contestualmente all'erogazione del servizio, minimizzando fisiologicamente l'esposizione creditizia verso terzi.

Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità, inteso come l'eventualità che la Società non riesca a far fronte alle proprie obbligazioni di pagamento entro le scadenze previste e a condizioni di mercato, viene mitigato e gestito attivamente attraverso un'attenta pianificazione dei fabbisogni e il mantenimento di solidi rapporti con molteplici controparti bancarie.

In merito alle politiche e agli strumenti adottati per fronteggiare e monitorare tale rischio, si evidenzia che:

- sono attive adeguate linee di credito e strumenti di indebitamento (anche a breve termine), idonei a supportare le fisiologiche esigenze di capitale circolante;
- la Società mantiene un congruo livello di depositi e giacenze attive presso primari istituti di credito;
- le fonti di approvvigionamento finanziario risultano adeguatamente diversificate;
- non si ravvisano significative concentrazioni del rischio di liquidità, né sul fronte degli impieghi (attività finanziarie) né su quello della provvista (fonti di finanziamento).avviamento

Rischio di tasso

La società è esposta alle oscillazioni dei tassi di interesse.

La sensibilità al rischio di tasso della società è gestita tenendo opportunamente in considerazione l'esposizione complessiva nell'ambito della generale politica di ottimizzazione delle risorse finanziarie. Il costo dell'indebitamento bancario è parametrato al tasso euribor di periodo più uno spread che dipende dalla tipologia di linea di credito utilizzata e comunque uguale per tipologia di linea. I margini applicati sono paragonabili ai migliori standard di mercato.

Il rischio di tasso di interesse cui la società è esposta è principalmente originato dai debiti finanziari in essere. Il rischio di tasso di interesse del finanziamento chirografario Bnl è stato coperto mediante la stipula di un contratto derivato di IRS (interest rate swap) che ha trasformato, per una parte considerevole del finanziamento, il tasso variabile in un tasso fisso.

La possibile variazione in senso favorevole o sfavorevole dei tassi di riferimento di mercato ha un impatto relativo sul risultato economico della società.

Rischio di mercato

La società opera nel mercato dei servizi alberghieri e della ristorazione offrendo un servizio di ampia gamma attraverso le proprie strutture. La notorietà del marchio, l'alta qualità dell'offerta e la costante osservazione dei mercati internazionali di riferimento permettono di rafforzare continuamente il posizionamento raggiunto e di identificare in anticipo i probabili trend per lo sviluppo di tale mercato.

In merito all'attuale contesto macroeconomico, vengono monitorate con attenzione le perduranti tensioni geopolitiche internazionali (con particolare riferimento all'instabilità in Medio Oriente) e i potenziali riflessi di tali scenari sulla propensione al viaggio e sui flussi turistici globali. Tuttavia, il rischio di una contrazione della domanda risulta adeguatamente mitigato da due fattori chiave:

- **Posizionamento dell'offerta:** il segmento *upscale* in cui operano le strutture si dimostra storicamente più inelastico e resiliente rispetto alle flessioni generalizzate del mercato;
- **Diversificazione della clientela:** l'eterogeneità dei mercati di provenienza degli ospiti permette di bilanciare eventuali temporanee flessioni di specifici bacini internazionali con i flussi provenienti da altre aree geografiche o dal turismo domestico.

Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo (D.Lgs. 231/2001)

Si informa che la Società, al fine di assicurare condizioni di correttezza e trasparenza nella conduzione degli affari e delle attività aziendali, a tutela della propria posizione e immagine e di quella dei soci, ha adottato il Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo previsto dal D.Lgs. n. 231/2001.

In data 26 settembre 2025, il Consiglio di Amministrazione ha approvato l'adozione del Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo ai sensi del D. Lgs. n.231/01 e, *inter alia*, del Codice Etico, finalizzati alla prevenzione delle fattispecie di reato previste dal citato decreto che possano comportare una responsabilità amministrativa in capo alla Società.

Contestualmente, l'Organo Amministrativo ha provveduto alla nomina dell'Organismo di Vigilanza (OdV), organo dotato di autonomi poteri di iniziativa e controllo, con il compito di vigilare sul

funzionamento, l'osservanza e l'aggiornamento del Modello. Nel corso dell'esercizio, l'Organismo di Vigilanza non ha segnalato violazioni o criticità rilevanti in merito all'attuazione del sistema di controllo adottato.

In coerenza con quanto previsto dal Modello medesimo, l'OdV ha inoltre relazionato al Consiglio di Amministrazione in merito all'attività svolta nel corso dell'esercizio 2025 e ha presentato il programma delle attività di vigilanza per l'anno 2026.

Continuità aziendale

Nonostante l'esercizio 2025 si chiuda con una perdita, il Consiglio di Amministrazione, al termine di un'accurata disamina dell'andamento gestionale, delle prospettive future e dei flussi di cassa attesi, ha redatto il presente bilancio nella piena e ragionevole presunzione della continuità aziendale.

La perdita d'esercizio, infatti, non è sintomatica di uno squilibrio strutturale o di una debolezza commerciale, bensì rappresenta il fisiologico effetto contabile della massiccia strategia di espansione intrapresa dalla società nell'ultimo biennio.

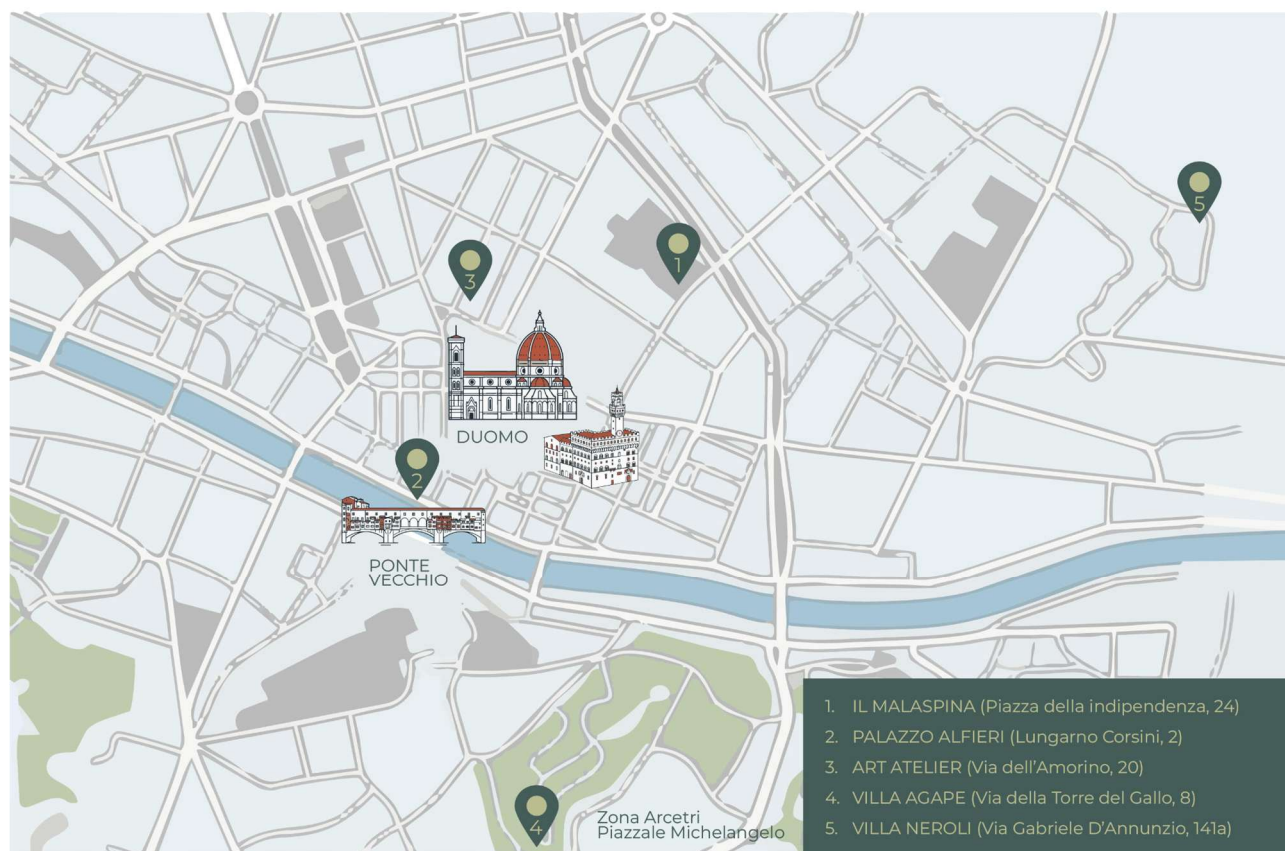
A supporto della solidità aziendale e della prospettiva di continuità, si evidenziano i seguenti fattori determinanti:

- **Natura della perdita d'esercizio:** Il risultato netto negativo è quasi interamente assorbito da poste di natura non monetaria e da costi di struttura legati allo sviluppo. Nello specifico, gravano sul conto economico ammortamenti complessivi per oltre 2,5 milioni di euro e oneri finanziari per 873 migliaia di euro, derivanti dai recenti investimenti. A questo si sommano i fisiologici costi di *ramp-up* (avviamento) delle ultime strutture inserite a portafoglio, che hanno assorbito marginalità temporanea in attesa di raggiungere la piena operatività.
- **Forte generazione di cassa a livello operativo:** Al netto delle componenti di cui sopra, il *core business* si dimostra sano e generatore di liquidità. I ricavi delle vendite hanno registrato un balzo del 58,2% raggiungendo i 26,4 milioni di euro. Inoltre, come ampiamente illustrato nella sezione dedicata alla redditività, l'aggregato delle strutture a regime esprime un EBITDA *rettificato* positivo per circa 2,69 milioni di euro. Questo dato certifica che le strutture operative storiche generano flussi di cassa ampiamente sufficienti a sostenere gli oneri del debito e a finanziare la fase di start-up delle nuove aperture.
- **Resilienza rispetto allo scenario macroeconomico:** Il posizionamento nel segmento upscale garantisce l'accesso a una clientela con alta capacità di spesa, un target che si conferma meno vulnerabile alle flessioni generalizzate del mercato che potrebbero derivare dalle attuali tensioni geopolitiche internazionali. La stabilità dei flussi di prenotazione osservati conferma la solidità del modello di business e la coerenza con gli obiettivi di crescita definiti nella strategia di gruppo.

Alla luce della comprovata capacità di generare flussi di cassa operativi positivi, dell'adeguato supporto degli istituti di credito e del progressivo raggiungimento del *break-even* delle nuove strutture, il Consiglio di Amministrazione non ravvisa significative incertezze in merito alla capacità dell'azienda di far fronte alle proprie obbligazioni nel prevedibile futuro e di continuare a operare come entità in funzionamento.

Evoluzione prevedibile della gestione

Dopo un biennio caratterizzato da una forte spinta all'espansione del portafoglio e da significativi investimenti strutturali, la Società, nell'esercizio 2026, si concentrerà prioritariamente sul consolidamento operativo e sull'ottimizzazione delle performance economiche delle strutture acquisite. In questa fase di consolidamento assume un ruolo centrale il presidio strategico raggiunto sulla piazza di Firenze: come evidenziato dalla piantina a corredo, la capillare distribuzione delle nostre strutture ci conferisce un posizionamento di primissimo piano in una delle principali destinazioni turistiche nazionali, garantendoci un solido vantaggio competitivo strutturale.



Le proiezioni per l'anno in corso si basano sui seguenti driver principali:

- **Piena messa a regime delle nuove aperture:** L'attenzione del management sarà focalizzata sul completamento della fase di *ramp-up* commerciale delle strutture inserite più di recente, in particolare Malaspina e Hotel Melia Venezia Lido. Si prevede che il progressivo raggiungimento della maturità commerciale di questi asset trasformerà l'attuale assorbimento temporaneo di marginalità in un contributo positivo e crescente all'EBITDA, allineandoli alle performance già espresse dalle altre strutture a regime.
- **Efficienza operativa ed economie di scala:** A fronte di un perimetro aziendale ormai ampiamente dimensionato, il 2026 vedrà un forte impegno nell'efficientamento dei costi fissi e di struttura. La stabilizzazione del perimetro gestionale permetterà di sfruttare a pieno le economie di scala, particolarmente sul mercato fiorentino, migliorando l'EBITDAR margin.
- **Andamento della domanda e portafoglio prenotazioni:** Le risultanze dei primi mesi dell'esercizio 2026 e l'attuale *booking pace* confermano un trend della domanda estremamente solido, in grado di far fronte alle attuali incertezze geopolitiche internazionali grazie prevalentemente al posizionamento nel segmento *upscale* ed alla buona diversificazione geografica della clientela. In particolare, alla data del 20 marzo 2026, si

registra un incremento del 15% del portafoglio ordini (*on-the-book*) rispetto al medesimo periodo dello scorso esercizio.

- **Miglioramento del risultato netto:** Sotto il profilo strettamente contabile e finanziario, i crescenti flussi di cassa operativi attesi dal consolidamento dei ricavi permetteranno di assorbire con maggiore agilità i pesanti oneri finanziari e gli ammortamenti legati agli investimenti di sviluppo, tracciando un chiaro percorso verso il riequilibrio del risultato netto d'esercizio.

In conclusione, pur in un contesto macroeconomico che richiede costante monitoraggio, la società è ragionevolmente dotata delle dimensioni, del posizionamento e della solidità operativa necessari per confermare i propri obiettivi di crescita e di redditività per l'esercizio 2026.

Vi ringraziamo per la fiducia accordataci e Vi invitiamo ad approvare il bilancio così come presentato.

Il Presidente del consiglio di amministrazione
PAOLO GALARDI

SOGES GROUP SPA**Bilancio di esercizio al 31/12/2025**

Dati anagrafici	
Denominazione	SOGES GROUP SPA
Sede	VIA DEI CABOTO, 49 50127 FIRENZE (FI)
Capitale sociale	911.005
Capitale sociale interamente versato	si
Codice CCIAA	FI
Partita IVA	05019310480
Codice fiscale	05019310480
Numero REA	512852
Forma giuridica	Societa' Per Azioni
Settore di attività prevalente (ATECO)	Servizi di alloggio di alberghi e simili (55.10.00)
Società in liquidazione	no
Società con socio unico	no
Società sottoposta ad altrui attività di direzione e coordinamento	no
Denominazione della società o ente che esercita l'attività di direzione e coordinamento	
Appartenenza a un gruppo	si
Denominazione della società capogruppo	GALA HOLDING SRL
Paese della capogruppo	ITALIA
Numero di iscrizione all'albo delle cooperative	

	31/12/2025	31/12/2024
Stato patrimoniale		
Attivo		
A) Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti		
Parte richiamata		
Parte da richiamare		
Totale crediti verso soci per versamenti ancora dovuti (A)		
B) Immobilizzazioni		
I - Immobilizzazioni immateriali		
1) costi di impianto e di ampliamento	2.630.532	1.770.708
2) costi di sviluppo	142.411	19.238
3) diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno	145.773	28.407
4) concessioni, licenze, marchi e diritti simili	813.896	878.631
5) avviamento	9.288.835	834.869
6) immobilizzazioni in corso e acconti		87.897
7) altre	4.224.457	1.871.097
Totale immobilizzazioni immateriali	17.245.904	5.490.847
II - Immobilizzazioni materiali		
1) terreni e fabbricati	309.682	318.072
2) impianti e macchinario	642.170	238.937
3) attrezzature industriali e commerciali	831.972	648.528
4) altri beni	1.678.106	900.502
5) immobilizzazioni in corso e acconti		
Totale immobilizzazioni materiali	3.461.930	2.106.039
III - Immobilizzazioni finanziarie		
1) partecipazioni in		
a) imprese controllate		12.661.292
b) imprese collegate		
c) imprese controllanti		
d) imprese sottoposte al controllo delle controllanti		
d-bis) altre imprese	4.348	4.098
Totale partecipazioni	4.348	12.665.390
2) crediti		
a) verso imprese controllate		
esigibili entro l'esercizio successivo		
esigibili oltre l'esercizio successivo		
Totale crediti verso imprese controllate		
b) verso imprese collegate		
esigibili entro l'esercizio successivo		
esigibili oltre l'esercizio successivo		
Totale crediti verso imprese collegate		
c) verso controllanti		
esigibili entro l'esercizio successivo		
esigibili oltre l'esercizio successivo		
Totale crediti verso controllanti		
d) verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti		
esigibili entro l'esercizio successivo		
esigibili oltre l'esercizio successivo		
Totale crediti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti		
d-bis) verso altri		
esigibili entro l'esercizio successivo	3.021.001	
esigibili oltre l'esercizio successivo	885.416	50.000
Totale crediti verso altri	3.906.417	50.000

Totale crediti	3.906.417	50.000
3) altri titoli		
4) strumenti finanziari derivati attivi	9.155	
Totale immobilizzazioni finanziarie	3.919.920	12.715.390
Totale immobilizzazioni (B)	24.627.754	20.312.276
C) Attivo circolante		
I - Rimanenze		
1) materie prime, sussidiarie e di consumo	188.691	129.062
2) prodotti in corso di lavorazione e semilavorati		
3) lavori in corso su ordinazione		
4) prodotti finiti e merci	213.346	166.969
5) acconti		
Totale rimanenze	402.037	296.031
Immobilizzazioni materiali destinate alla vendita		
II - Crediti		
1) verso clienti		
esigibili entro l'esercizio successivo	600.262	415.427
esigibili oltre l'esercizio successivo		
Totale crediti verso clienti	600.262	415.427
2) verso imprese controllate		
esigibili entro l'esercizio successivo		35.000
esigibili oltre l'esercizio successivo		
Totale crediti verso imprese controllate		35.000
3) verso imprese collegate		
esigibili entro l'esercizio successivo		
esigibili oltre l'esercizio successivo		
Totale crediti verso imprese collegate		
4) verso controllanti		
esigibili entro l'esercizio successivo		
esigibili oltre l'esercizio successivo		
Totale crediti verso controllanti		
5) verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti		
esigibili entro l'esercizio successivo		
esigibili oltre l'esercizio successivo		
Totale crediti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti		
5-bis) crediti tributari		
esigibili entro l'esercizio successivo	201.509	145.839
esigibili oltre l'esercizio successivo		
Totale crediti tributari	201.509	145.839
5-ter) imposte anticipate	581.286	581.286
5-quater) verso altri		
esigibili entro l'esercizio successivo	168.185	221.645
esigibili oltre l'esercizio successivo	101.261	64.607
Totale crediti verso altri	269.446	286.252
Totale crediti	1.652.503	1.463.804
III - Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni		
1) partecipazioni in imprese controllate		
2) partecipazioni in imprese collegate		
3) partecipazioni in imprese controllanti		
3-bis) partecipazioni in imprese sottoposte al controllo delle controllanti		
4) altre partecipazioni		
5) strumenti finanziari derivati attivi		
6) altri titoli		50.000
attività finanziarie per la gestione accentrata della tesoreria		
Totale attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni		50.000
IV - Disponibilità liquide		

1) depositi bancari e postali	1.314.884	3.033.323
2) assegni		
3) danaro e valori in cassa	35.911	16.294
Totale disponibilità liquide	1.350.795	3.049.617
Totale attivo circolante (C)	3.405.335	4.859.452
D) Ratei e risconti	991.759	2.026.466
Totale attivo	29.024.848	27.198.194
Passivo		
A) Patrimonio netto		
I - Capitale	911.005	770.375
II - Riserva da soprapprezzo delle azioni	4.354.073	2.385.243
III - Riserve di rivalutazione	259.417	259.417
IV - Riserva legale	32.324	32.324
V - Riserve statutarie		
VI - Altre riserve, distintamente indicate		
Riserva straordinaria		
Riserva da deroghe ex articolo 2423 codice civile		
Riserva azioni (quote) della società controllante		
Riserva da rivalutazione delle partecipazioni		
Versamenti in conto aumento di capitale	63.420	1.563.420
Versamenti in conto futuro aumento di capitale		
Versamenti in conto capitale		
Versamenti a copertura perdite		
Riserva da riduzione capitale sociale		
Riserva avanzo di fusione	311	311
Riserva per utili su cambi non realizzati		
Riserva da conguaglio utili in corso		
Varie altre riserve	(1)	1
Totale altre riserve	63.730	1.563.732
VII - Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi	9.155	
VIII - Utili (perdite) portati a nuovo	156.724	521.355
IX - Utile (perdita) dell'esercizio	(1.711.090)	(333.800)
Perdita ripianata nell'esercizio		
X - Riserva negativa per azioni proprie in portafoglio	(640)	(640)
Totale patrimonio netto	4.074.698	5.198.006
B) Fondi per rischi e oneri		
1) per trattamento di quiescenza e obblighi simili		
2) per imposte, anche differite	511.320	
3) strumenti finanziari derivati passivi		
4) altri	105.834	105.834
Totale fondi per rischi ed oneri	617.154	105.834
C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	1.561.196	1.053.232
D) Debiti		
1) obbligazioni		
esigibili entro l'esercizio successivo	500.000	
esigibili oltre l'esercizio successivo	3.500.000	4.000.000
Totale obbligazioni	4.000.000	4.000.000
2) obbligazioni convertibili		
esigibili entro l'esercizio successivo		
esigibili oltre l'esercizio successivo		
Totale obbligazioni convertibili		
3) debiti verso soci per finanziamenti		
esigibili entro l'esercizio successivo		
esigibili oltre l'esercizio successivo		
Totale debiti verso soci per finanziamenti		
4) debiti verso banche		

esigibili entro l'esercizio successivo	4.114.713	2.040.070
esigibili oltre l'esercizio successivo	6.552.515	6.394.960
Totale debiti verso banche	10.667.228	8.435.030
5) debiti verso altri finanziatori		
esigibili entro l'esercizio successivo	3.000.000	5.019.524
esigibili oltre l'esercizio successivo		
Totale debiti verso altri finanziatori	3.000.000	5.019.524
6) acconti		
esigibili entro l'esercizio successivo	152.390	40.041
esigibili oltre l'esercizio successivo		
Totale acconti	152.390	40.041
7) debiti verso fornitori		
esigibili entro l'esercizio successivo	2.118.018	1.474.801
esigibili oltre l'esercizio successivo		
Totale debiti verso fornitori	2.118.018	1.474.801
8) debiti rappresentati da titoli di credito		
esigibili entro l'esercizio successivo		
esigibili oltre l'esercizio successivo		
Totale debiti rappresentati da titoli di credito		
9) debiti verso imprese controllate		
esigibili entro l'esercizio successivo		
esigibili oltre l'esercizio successivo		
Totale debiti verso imprese controllate		
10) debiti verso imprese collegate		
esigibili entro l'esercizio successivo		
esigibili oltre l'esercizio successivo		
Totale debiti verso imprese collegate		
11) debiti verso controllanti		
esigibili entro l'esercizio successivo		
esigibili oltre l'esercizio successivo		
Totale debiti verso controllanti		
11-bis) debiti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti		
esigibili entro l'esercizio successivo		
esigibili oltre l'esercizio successivo		
Totale debiti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti		
12) debiti tributari		
esigibili entro l'esercizio successivo	425.054	337.058
esigibili oltre l'esercizio successivo		
Totale debiti tributari	425.054	337.058
13) debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale		
esigibili entro l'esercizio successivo	550.203	356.939
esigibili oltre l'esercizio successivo		
Totale debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	550.203	356.939
14) altri debiti		
esigibili entro l'esercizio successivo	1.391.364	1.153.346
esigibili oltre l'esercizio successivo		
Totale altri debiti	1.391.364	1.153.346
Totale debiti	22.304.257	20.816.739
E) Ratei e risconti	467.543	24.383
Totale passivo	29.024.848	27.198.194

	31/12/2025	31/12/2024
Conto economico		

A) Valore della produzione		
1) ricavi delle vendite e delle prestazioni	26.417.389	16.698.574
2) variazioni delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti		
3) variazioni dei lavori in corso su ordinazione		
4) incrementi di immobilizzazioni per lavori interni		
5) altri ricavi e proventi		
contributi in conto esercizio	196.101	45.977
altri	512.318	82.995
Totale altri ricavi e proventi	708.419	128.972
Totale valore della produzione	27.125.808	16.827.546
B) Costi della produzione		
6) per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	2.796.228	1.819.182
7) per servizi	8.085.488	4.827.901
8) per godimento di beni di terzi	4.380.912	1.993.267
9) per il personale		
a) salari e stipendi	7.250.936	5.029.601
b) oneri sociali	2.103.820	1.377.189
c) trattamento di fine rapporto	523.913	366.861
d) trattamento di quiescenza e simili		
e) altri costi	95.169	80.401
Totale costi per il personale	9.973.838	6.854.052
10) ammortamenti e svalutazioni		
a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	1.780.832	650.706
b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	758.263	376.818
c) altre svalutazioni delle immobilizzazioni		
d) svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide		
Totale ammortamenti e svalutazioni	2.539.095	1.027.524
11) variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(106.006)	(5.736)
12) accantonamenti per rischi		
13) altri accantonamenti		
14) oneri diversi di gestione	315.801	284.380
Totale costi della produzione	27.985.356	16.800.570
Differenza tra valore e costi della produzione (A - B)	(859.548)	26.976
C) Proventi e oneri finanziari		
15) proventi da partecipazioni		
da imprese controllate		
da imprese collegate		
da imprese controllanti		
da imprese sottoposte al controllo delle controllanti		
altri		
Totale proventi da partecipazioni		
16) altri proventi finanziari		
a) da crediti iscritti nelle immobilizzazioni		
da imprese controllate		
da imprese collegate		
da imprese controllanti		
da imprese sottoposte al controllo delle controllanti		
altri		
Totale proventi finanziari da crediti iscritti nelle immobilizzazioni		
b) da titoli iscritti nelle immobilizzazioni che non costituiscono partecipazioni		
c) da titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni		
d) proventi diversi dai precedenti		
da imprese controllate		
da imprese collegate		

da imprese controllanti		
da imprese sottoposte al controllo delle controllanti		
altri	41.371	46.948
Totale proventi diversi dai precedenti	41.371	46.948
Totale altri proventi finanziari	41.371	46.948
17) interessi e altri oneri finanziari		
verso imprese controllate		
verso imprese collegate		
verso imprese controllanti		
verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti		
altri	914.663	396.168
Totale interessi e altri oneri finanziari	914.663	396.168
17-bis) utili e perdite su cambi		
Totale proventi e oneri finanziari (15 + 16 - 17 + - 17-bis)	(873.292)	(349.220)
D) Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie		
18) rivalutazioni		
a) di partecipazioni		
b) di immobilizzazioni finanziarie che non costituiscono partecipazioni		
c) di titoli iscritti all'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni		
d) di strumenti finanziari derivati		
di attività finanziarie per la gestione accentrata della tesoreria		
Totale rivalutazioni		
19) svalutazioni		
a) di partecipazioni		
b) di immobilizzazioni finanziarie che non costituiscono partecipazioni		
c) di titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni		
d) di strumenti finanziari derivati		
di attività finanziarie per la gestione accentrata della tesoreria		
Totale svalutazioni		
Totale delle rettifiche di valore di attività e passività finanziarie (18 - 19)		
Risultato prima delle imposte (A - B + - C + - D)	(1.732.840)	(322.244)
20) Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate		
imposte correnti	99.306	73.612
imposte relative a esercizi precedenti		
imposte differite e anticipate	(121.056)	(62.056)
proventi (oneri) da adesione al regime di consolidato fiscale / trasparenza fiscale		
Totale delle imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate	(21.750)	11.556
21) Utile (perdita) dell'esercizio	(1.711.090)	(333.800)

	31/12/2025	31/12/2024
Rendiconto finanziario, metodo indiretto		
A) Flussi finanziari derivanti dall'attività operativa (metodo indiretto)		
Utile (perdita) dell'esercizio	(1.711.090)	(333.800)
Imposte sul reddito	(21.750)	11.556
Interessi passivi/(attivi)	873.292	349.220
(Dividendi)		
(Plusvalenze)/Minusvalenze derivanti dalla cessione di attività	(300.269)	
1) Utile (perdita) dell'esercizio prima d'imposte sul reddito, interessi, dividendi e plus/minusvalenze da cessione	(1.159.817)	26.976
Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto		
Accantonamenti ai fondi	396.769	366.861
Ammortamenti delle immobilizzazioni	2.539.095	1.027.524
Svalutazioni per perdite durevoli di valore	-	

Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie di strumenti finanziari derivati che non comportano movimentazione monetarie	21.677	
Altre rettifiche in aumento/(in diminuzione) per elementi non monetari	121.056	
Totale rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto	3.078.597	1.394.385
2) Flusso finanziario prima delle variazioni del capitale circolante netto	1.918.781	1.421.361
Variazioni del capitale circolante netto		
Decremento/(Incremento) delle rimanenze	(106.006)	(5.736)
Decremento/(Incremento) dei crediti verso clienti	(127.151)	(59.401)
Incremento/(Decremento) dei debiti verso fornitori	(164.998)	308.296
Decremento/(Incremento) dei ratei e risconti attivi	1.084.512	(1.635.781)
Incremento/(Decremento) dei ratei e risconti passivi	443.160	(12.099)
Altri decrementi/(Altri Incrementi) del capitale circolante netto	78.016	5.362.243
Totale variazioni del capitale circolante netto	1.207.517	3.957.522
3) Flusso finanziario dopo le variazioni del capitale circolante netto	3.126.298	5.378.883
Altre rettifiche		
Interessi incassati/(pagati)	(873.292)	(349.220)
(Imposte sul reddito pagate)	(99.306)	(162.216)
Dividendi incassati	-	
(Utilizzo dei fondi)	(164.526)	(189.466)
Altri incassi/(pagamenti)	-	
Totale altre rettifiche	(1.137.124)	(700.902)
Flusso finanziario dell'attività operativa (A)	1.989.174	4.677.981
B) Flussi finanziari derivanti dall'attività d'investimento		
Immobilizzazioni materiali		
(Investimenti)	(5.473.587)	(930.994)
Disinvestimenti	4.934.473	917.177
Immobilizzazioni immateriali		
(Investimenti)	(3.269.197)	(2.513.788)
Disinvestimenti		
Immobilizzazioni finanziarie		
(Investimenti)		(12.661.292)
Disinvestimenti	862.610	449.000
Attività finanziarie non immobilizzate		
(Investimenti)		
Disinvestimenti	50.000	950.000
Disponibilità liquide ottenute dalla fusione	59.988	
Flusso finanziario dell'attività di investimento (B)	(2.835.713)	(13.789.897)
C) Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento		
Mezzi di terzi		
Incremento/(Decremento) debiti a breve verso banche	(282.637)	459.251
Accensione finanziamenti	3.853.672	7.419.524
(Rimborso finanziamenti)	(5.032.778)	(2.055.989)
Mezzi propri		
Aumento di capitale a pagamento	609.461	4.055.618
(Rimborso di capitale)		
Cessione/(Acquisto) di azioni proprie		(640)
(Dividendi e acconti su dividendi pagati)		
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)	(852.282)	9.877.764
Incremento (decremento) delle disponibilità liquide (A ± B ± C)	(1.698.822)	765.848
Effetto cambi sulle disponibilità liquide		
Disponibilità liquide a inizio esercizio		
Depositi bancari e postali	3.033.323	2.260.571
Assegni		

Danaro e valori in cassa	16.294	23.197
Totale disponibilità liquide a inizio esercizio	3.049.617	2.283.768
Di cui non liberamente utilizzabili		
Disponibilità liquide a fine esercizio		
Depositi bancari e postali	1.314.884	3.033.323
Assegni		
Danaro e valori in cassa	35.911	16.294
Totale disponibilità liquide a fine esercizio	1.350.795	3.049.617
Di cui non liberamente utilizzabili		

Nota integrativa al Bilancio di esercizio chiuso al 31/12/2025

Nota integrativa, parte iniziale

Signori Soci,

il presente bilancio, sottoposto al Vostro esame e alla Vostra approvazione, evidenzia una perdita d'esercizio pari a Euro (1.711.090).

SOGES GROUP SpA ("SOGES"), attiva nel settore dell'hospitality, ha il proprio core business nella gestione di strutture ricettive di pregio, che includono hotel 4 stelle superior e residenze d'epoca, attraverso il proprio brand "Place of Charme" oppure in white label con brand internazionali, nelle città d'arte (Firenze e Venezia) e nelle colline della Toscana.

Ad oggi, le strutture gestite dalla società sono:

HOTEL VILLA AGAPE

Via Torre del Gallo 8/10

Firenze

CERTOSA DI PONTIGNANO

Via della Certosa 5

Pontignano - Castelnuovo Berardenga (SI)

HOTEL BORGO DI CORTEFREDA

Via Roma 191

Barberino Tavarnelle (FI)

HOTEL VILLA NEROLI

Via Gabriele D'Annunzio 141 nero

Firenze

HOTEL ART ATELIER

Via dell'Amorino 20R e 10-12 e 9R-11R

Firenze

PARK HOTEL CHIANTI

Via Michelangelo 5

Barberino Tavarnelle (FI)

PODERE MEZZASTRADA

Via Provinciale Certaldo-Tavarnelle snc
Certaldo (FI)
BOCCIOLETO RESORT & SPA
Via Collegalli 5
Montaione (FI)
PALAZZO ALFIERI
Lungarno Corsini 2, 6, 12, 14 e Via dei Tornabuoni 1A
Firenze
RELAIS VILLA OLMO
Via Imprunetana per Tavarnuzze 19
Impruneta (FI)
MELIA' VENEZIA LIDO
Gran Viale 4
Venezia
HOTEL MALASPINA
Piazza dell'Indipendenza 24
Firenze

L'esercizio 2025 ha segnato un anno di crescita strategica e di espansione per la società, caratterizzato dall'acquisizione di nuove prestigiose gestioni che consolidano la presenza sul mercato e aprono la strada a nuove opportunità di business.

Soges Group S.p.a. pubblica informazioni e aggiornamenti sulle proprie attività nelle sezioni "Governance", "Investor Relations" e "Media" del proprio sito www.soges-group.com, al cui interno il presente documento è pubblicato integralmente.

Per l'analisi dell'andamento 2025 si rimanda a quanto indicato nella Relazione sulla gestione.

Fatti di rilievo verificatisi nel corso dell'esercizio

In data **20 gennaio 2025**, il Consiglio di Amministrazione di SOGES GROUP, in esecuzione della delibera assembleare del 19 dicembre 2024, ha deliberato i termini e condizioni dell'Aumento di Capitale in Opzione a pagamento da offrire agli azionisti della Società, per un importo di massimi Euro 2.870.905,50, comprensivi di sovrapprezzo, da liberarsi in denaro, mediante emissione di massime 1.275.958 azioni ordinarie al prezzo di Euro 2,25 per azione, di cui Euro 2,10 a titolo di sovrapprezzo.

In data **22 gennaio 2025**, SOGES GROUP, dopo diverse proroghe concordate con la controparte del termine previsto per la condizione risolutiva apposta al contratto di affitto sottoscritto in data 9 luglio 2024 con la società Indipendenza di Benedetta Torrigiani e C. S.A.S., per la gestione dell'azienda ricettivo-alberghiera "Hotel Malaspina", è stato sottoscritto un accordo quadro con cui le parti hanno concordato di rinunciare a tale condizione risolutiva a fronte della concessione di determinate garanzie a tutela della Società. Per effetto di tale rinuncia, il contratto di affitto è divenuto definitivamente efficace

In data **13 febbraio 2025**, si è concluso il periodo di offerta in opzione dell'aumento di capitale iniziato il 27 gennaio 2025, all'esito del quale sono state sottoscritte n. 937.538 nuove azioni, pari al 73,48% del totale delle azioni offerte, per un controvalore complessivo pari a Euro 2.109.460,50, comprensivo di sovrapprezzo, di cui n. 666.666 nuove azioni, per un controvalore complessivo pari a Euro 1.499.998,50, sottoscritte da Gala Holding S.r.l, azionista di maggioranza, mediante conversione del suddetto versamento in conto futuro aumento di capitale effettuato in data 19 dicembre 2024.

In data **18 febbraio 2025**, si è conclusa la successiva offerta in Borsa ai fini dell'aumento di capitale in opzione, tenutasi nelle sedute del 17 e 18 febbraio 2025, all'esito delle quali non sono avvenute vendite dei n. 1.353.680 diritti risultati inoptati al termine dell'offerta in opzione.

In data **24 febbraio 2025**, la società ha sottoscritto un contratto di locazione e un accordo di franchising per la gestione di Meliá Venezia Lido, che sarà operato sotto il marchio Meliá Hotels & Resort. Questa operazione, la quarta dall'IPO, ha portato a dodici il numero delle strutture in gestione e conferma la strategia di crescita della Società. L'accordo con Meliá rappresenta una novità strategica, introducendo per la prima volta un modello di affiliazione con un marchio internazionale, con ampie prospettive di crescita.

In data **1 marzo 2025**, la Società ha iniziato a condurre sotto la propria gestione il Relais Villa Olmo.

In data **31 marzo 2025** si è concluso il termine per il collocamento, a cura dell'organo amministrativo della società a terzi e/o soci, delle n. 338.420 azioni di nuova emissione, rimaste inoptate, rivenienti dall'aumento di capitale con diritto di opzione. Non essendo state collocate, il capitale sociale sottoscritto e versato risulta essere invariato e pari a euro 911.005,20, suddiviso in 6.073.368 azioni ordinarie.

In data **1 aprile 2025**, la società ha inaugurato la gestione del nuovo locale food & drink "L'Alfieri". Situato sul prestigioso Lungarno Corsini, il locale rappresenta una mossa chiave per consolidare la reputazione dell'azienda nel settore della ristorazione di alto livello e per attrarre una clientela raffinata e internazionale.

In data **30 giugno 2025**, la Società ha completato la fusione per incorporazione delle controllate Hotel Bretagna S.r.l. e Incorsi S.r.l. L'operazione, approvata con delibera assembleare del 23 aprile 2025 e avente efficacia ai fini contabili e fiscali retroattiva al primo gennaio 2025, rientra in un più ampio processo di razionalizzazione e semplificazione della struttura societaria.

In data **1 agosto 2025** la Società ha inaugurato la gestione dell'Hotel Meliá Venezia Lido in franchising con Meliá. Questa partnership con un brand internazionale di tale calibro segna l'inizio di una nuova e strategica linea di business. L'accordo con Meliá non solo certifica il suo standard di eccellenza operativa, ma apre anche a future e significative collaborazioni che saranno fondamentali per l'espansione aziendale.

In data **17 settembre 2025**, la Società ha completato un'importante operazione finanziaria e gestionale relativa all'Hotel Borgo di Cortefreda. L'immobile, precedentemente detenuto in leasing, è stato riscattato per € 3.292.268,03 e contestualmente venduto a Palazzo Costanzi S.r.l. per un corrispettivo di € 4.900.000,00. Successivamente alla cessione dell'immobile è stato sottoscritto un contratto di locazione con la nuova proprietà. Tale operazione consente da un lato di rafforzare la solidità patrimoniale e la posizione finanziaria netta della società, dall'altro di assicurare la continuità gestionale della struttura sotto il brand Place of Charme, in linea con il modello operativo asset-light delineato in sede di IPO.

In data **23 novembre 2025** la Società ha ufficialmente avviato la gestione di Hotel Malaspina, situato nel cuore del centro storico di Firenze. La struttura, reduce da significativi interventi di ristrutturazione, riqualificazione energetica e restyling degli spazi interni, dispone attualmente di 27 camere.

in data **22 dicembre 2025** la Società ha sottoscritto una scrittura vincolante con Palazzo Ammannati S.r.l. avente ad oggetto l'affitto dell'azienda alberghiera e la subconcessione dell'immobile sito in Firenze, Piazza San Felice n. 3, destinato all'esercizio di una struttura turistico-ricettiva a 4 stelle, con 15 camere, la cui apertura è prevista a marzo 2027. L'operazione si inserisce nella strategia di sviluppo della Società, orientata al rafforzamento del marchio Place of Charme e della presenza a Firenze. La stipula del contratto di affitto e

subconcessione sarà subordinata all'avveramento di talune condizioni sospensive, tra cui, inter alia: (i) l'esito positivo delle verifiche tecnico-legali sull'operazione, incluse quelle in materia di beni culturali; (ii) la consegna dell'evidenza del completamento degli interventi di ristrutturazione a regola d'arte e in conformità alle autorizzazioni, con ottenimento dell'agibilità e del certificato di prevenzione incendi; (iii) la verifica della conformità degli allestimenti interni e dell'idoneità dell'Immobile all'esercizio dell'attività; (iv) l'ottenimento, da parte di Palazzo Ammannati, dell'Autorizzazione Commerciale valida ed efficace.

La proposta vincolante disciplina, inoltre, i principali termini economici e contrattuali, tra cui:

- una durata contrattuale di nove anni, con rinnovo automatico per ulteriori 9 anni, salvo disdetta;
- il pagamento da parte di SOGES di un corrispettivo una tantum a titolo di buona entrata pari complessivamente a euro 400.000,00 oltre IVA, da corrispondersi in due tranches di euro 200.000,00 oltre IVA ciascuna di cui la prima, già pagata nel mese di dicembre 2025 a titolo di caparra confirmatoria, e la seconda contestualmente alla stipula del contratto di affitto e subconcessione entro il 30 giugno 2026;
- un canone annuo di affitto pari a euro 98.000,00 per il primo anno ed euro 140.000,00 per le annualità dalla seconda alla nona, con meccanismi di indicizzazione ISTAT

Criteri di formazione

I criteri utilizzati nella formazione e nella valutazione del bilancio chiuso al 31/12/2025 tengono conto delle modifiche apportate all'ordinamento nazionale dal D.Lgs. 139/2015, emanato in attuazione della Direttiva 2013/34/UE. Per effetto del D.Lgs. 139/2015 sono cambiati in modo significativo i principi contabili nazionali OIC.

Inoltre, nella redazione del bilancio si è tenuto, laddove richiesto, delle modifiche apportate ai principi contabili con gli emendamenti approvati nel marzo 2024 agli OIC 16/31 (obblighi di smantellamento e ripristino), 25 (secondo pilastro OCSE), 12/15/19 (trattamento degli sconti sui ricavi), oltreché del Documento Interpretativo 11 in tema di "Aspetti contabili relativi alla valutazione dei titoli non immobilizzati".

A partire dai bilanci relativi agli esercizi in corso all'1/1/2024, si rende applicabile il nuovo principio contabile OIC 34, in tema di rilevazione e valutazione dei ricavi e di esposizione delle informazioni da fornire con la nota integrativa.

Il bilancio in commento è conforme al dettato degli articoli 2423 e seguenti del Codice civile, come risulta dalla presente nota integrativa, redatta ai sensi dell'articolo 2427 del Codice civile, che costituisce, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2423, parte integrante del bilancio d'esercizio.

I valori di bilancio sono rappresentati in unità di euro mediante arrotondamenti dei relativi importi. Le eventuali differenze da arrotondamento sono state indicate alla voce "Riserva da arrotondamento Euro" compresa tra le poste di Patrimonio Netto ai sensi dell'articolo 2423, sesto comma, C.c., la nota integrativa è stata redatta in unità di Euro.

La nota integrativa presenta le informazioni delle voci di stato patrimoniale e di conto economico secondo l'ordine in cui le relative voci sono indicate nei rispettivi schemi di bilancio.

Nei casi in cui la compensazione è ammessa dalla legge (crediti e debiti tributari compensati, contributi pubblici iscritti a riduzione del valore dell'immobilizzazione, utili e perdite su cambi indicati alla voce 17-bis del Conto Economico, imposte anticipate e differite incluse nella voce 20 del Conto Economico), sono indicati nella nota integrativa gli importi lordi oggetto di compensazione, come richiesto dall'art. 2423 ter, sesto comma C.C.

Principi di redazione

(Rif. art. 2423 e art. 2423-bis C.c.)

La valutazione delle voci di bilancio è stata fatta ispirandosi a criteri generali di prudenza e competenza, nella prospettiva della continuazione dell'attività.

L'applicazione del principio di prudenza ha comportato la valutazione individuale degli elementi componenti le singole poste o voci delle attività o passività, per evitare compensazioni tra perdite che dovevano essere riconosciute e profitti da non riconoscere in quanto non realizzati.

In ottemperanza al principio di competenza, l'effetto delle operazioni e degli altri eventi è stato rilevato contabilmente ed attribuito all'esercizio al quale tali operazioni ed eventi si riferiscono, e non a quello in cui si concretizzano i relativi movimenti di numerario (incassi e pagamenti).

In applicazione del principio di rilevanza sono stati derogati gli obblighi in tema di rilevazione, valutazione, presentazione e informativa quando la loro osservanza avrebbe avuto effetti irrilevanti al fine di dare una rappresentazione veritiera e corretta.

La continuità di applicazione dei criteri di valutazione nel tempo rappresenta elemento necessario ai fini della comparabilità dei bilanci della società nei vari esercizi.

La rilevazione e la presentazione delle voci di bilancio è stata fatta tenendo conto della sostanza dell'operazione o del contratto.

Criteri di valutazione applicati

(Rif. art. 2426, primo comma, C.c.)

Immobilizzazioni

Immateriali

I costi di impianto e ampliamento sono ammortizzati entro un periodo non superiore a cinque anni.

I costi di sviluppo sono ammortizzati in cinque anni.

Le migliorie su beni di terzi sono state ammortizzate con aliquote dipendenti dalla durata del contratto di godimento.

I diritti di brevetto industriale, i diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno e le licenze sono ammortizzate in cinque anni.

I marchi sono ammortizzati con una aliquota annua del 5,56%.

L'avviamento è iscritto in bilancio con il parere favorevole del collegio sindacale.

Qualora, indipendentemente dall'ammortamento già contabilizzato, risulti una perdita durevole di valore, l'immobilizzazione viene corrispondentemente svalutata. Se in esercizi successivi vengono meno i presupposti della svalutazione viene ripristinato il valore originario rettificato dei soli ammortamenti.

Materiali

Sono iscritte al costo di acquisto o di produzione e rettificate dai corrispondenti fondi di ammortamento.

Nel valore di iscrizione in bilancio sono computati gli oneri accessori e i costi sostenuti per l'utilizzo dell'immobilizzazione, portando a riduzione del costo gli sconti commerciali e gli sconti cassa di ammontare rilevante.

Le quote di ammortamento, imputate a conto economico, sono state calcolate attesi l'utilizzo, la destinazione e la durata economico-tecnica dei cespiti, sulla base del criterio della residua possibilità di utilizzazione, criterio che abbiamo ritenuto ben rappresentato dalle seguenti aliquote, non modificate rispetto all'esercizio precedente:

Tipo Bene	% Ammortamento
Fabbricati	3%
Impianti generici	8%
Impianti specifici	12%
Macchine di ufficio	12%
Attrezzature	20%
Biancheria	33,33%
Arredamento	10%
Automezzi/Autovetture	20%
Altri beni	10%-20%

Le immobilizzazioni acquistate a titolo gratuito sono iscritte al presumibile valore di mercato aumentato dei costi sostenuti o da sostenere per inserire durevolmente e utilmente i cespiti nel processo produttivo.

Finanziarie

Strumenti Finanziari Derivati

Si considera strumento finanziario derivato uno strumento finanziario o altro contratto che possiede le seguenti tre caratteristiche:

- il suo valore varia come conseguenza della variazione di un determinato tasso di interesse, prezzo di strumenti finanziari, prezzo di merci, tasso di cambio, indice di prezzo o di tasso, rating di credito o indice di credito o altra variabile, a condizione che, nel caso di una variabile non finanziaria, tale variabile non sia specifica di una delle controparti contrattuali (a volte chiamato il sottostante);
- non richiede un investimento netto iniziale o richiede un investimento netto iniziale che sia minore di quanto sarebbe richiesto per altri tipi di contratti da cui ci si aspetterebbe una risposta simile a variazioni di fattori di mercato;
- è regolato a data futura. Gli strumenti finanziari derivati sono rilevati inizialmente quando la Società, divenendo parte destinataria delle clausole contrattuali, ossia alla data di sottoscrizione del contratto, è soggetta ai relativi diritti e obblighi e sono iscritti al fair value, anche qualora siano incorporati in altri strumenti finanziari derivati. Ad ogni data di chiusura del bilancio gli strumenti finanziari derivati sono valutati al fair value e classificati nello stato patrimoniale nelle apposite voci dell'attivo circolante o immobilizzato (ove copertura di attività immobilizzate o di passività esigibili oltre i 12 mesi nei casi di fair value positivo o dei fondi per rischi e oneri nei casi di fair value negativo).

Operazioni di locazione finanziaria (leasing)

Le operazioni di locazione finanziaria sono rappresentate in bilancio secondo il metodo patrimoniale, contabilizzando a conto economico i canoni corrisposti secondo il principio di competenza. In apposita sezione della nota integrativa sono fornite le informazioni complementari previste dalla legge relative alla rappresentazione dei contratti di locazione finanziaria secondo il metodo finanziario.

Crediti

Il criterio del costo ammortizzato non è stato applicato in quanto gli effetti sono irrilevanti al fine di dare una

rappresentazione veritiera e corretta in quanto prevalentemente trattasi di crediti a breve termine e di crediti tributari.

Pertanto, i crediti sono esposti al presumibile valore di realizzo coincidente con il valore nominale. I crediti sono cancellati dal bilancio quando i diritti contrattuali sui flussi finanziari derivanti dal credito si estinguono oppure nel caso in cui siano stati trasferiti tutti i rischi inerenti al credito oggetto di smobilizzo.

Debiti

I debiti sono rilevati in bilancio al loro valore nominale, modificato in occasione di resi o abbuoni, in quanto tale valore è ritenuto rappresentativo del loro presunto valore di estinzione.

Con specifico riferimento alle passività finanziarie a medio-lungo termine (tra cui, a titolo esemplificativo, i mutui chirografari in essere con Medio Credito Centrale e Banca Progetto con scadenze successive all'esercizio successivo), la Società ha ritenuto di non applicare il criterio del costo ammortizzato né l'attualizzazione dei debiti. Tale deroga è operata nel pieno rispetto di quanto previsto dal principio contabile OIC 19 (paragrafo 59), in quanto gli effetti derivanti dall'applicazione di tale criterio risultano del tutto irrilevanti ai fini della rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria e del risultato economico. Tale irrilevanza è oggettivamente motivata dal fatto che i costi di transazione, le commissioni e le spese di istruttoria iniziali risultano trascurabili o nulli rispetto al valore nominale dei finanziamenti, e i tassi di interesse nominali applicati contrattualmente coincidono con i tassi effettivi e con le normali condizioni di mercato.

Ratei e risconti

Sono stati determinati secondo il criterio dell'effettiva competenza temporale dell'esercizio.

Per i ratei e risconti di durata pluriennale sono state verificate le condizioni che ne avevano determinato l'iscrizione originaria, adottando, ove necessario, le opportune variazioni.

Rimanenze magazzino

Materie prime, di consumo, ausiliarie e prodotti finiti sono iscritti al minore tra il costo di acquisto o di produzione e il valore di realizzo desumibile dall'andamento del mercato, applicando metodo del FIFO.

Titoli

I titoli che non costituiscono immobilizzazioni sono iscritti al costo di acquisto comprensivo degli oneri accessori.

Come prevede l'OIC 11 aggiornato in data 18/3/2025 in accoglimento delle disposizioni introdotte dall'articolo 45 comma 3-octies, 3-novies e 3-decies del Decreto Legge 73/2022, convertito con Legge 4 agosto 2022 n° 122, i titoli non immobilizzati sono stati valutati in base al valore di iscrizione così come risultante dall'ultimo bilancio regolarmente approvato ovvero, per i titoli non presenti nel portafoglio in tale bilancio, al costo d'acquisizione, fatta eccezione per le perdite di carattere durevole.

Azioni proprie

L'acquisto di azioni proprie comporta una riduzione del patrimonio netto di eguale importo, tramite

l'iscrizione nel passivo del bilancio di una specifica voce con segno negativo.

Fondi per rischi e oneri

Sono stanziati per coprire perdite o debiti di esistenza certa o probabile, dei quali tuttavia alla chiusura dell'esercizio non erano determinabili l'ammontare o la data di sopravvenienza.

Nella valutazione di tali fondi sono stati rispettati i criteri generali di prudenza e competenza e non si è proceduto alla costituzione di fondi rischi generici privi di giustificazione economica.

Le passività potenziali sono state rilevate in bilancio e iscritte nei fondi in quanto ritenute probabili ed essendo stimabile con ragionevolezza l'ammontare del relativo onere.

Fondo TFR

Rappresenta l'effettivo debito maturato verso i dipendenti in conformità di legge e dei contratti di lavoro vigenti, considerando ogni forma di remunerazione avente carattere continuativo.

Il fondo corrisponde al totale delle singole indennità maturate a favore dei dipendenti alla data di chiusura del bilancio, al netto degli acconti erogati, ed è pari a quanto si sarebbe dovuto corrispondere ai dipendenti nell'ipotesi di cessazione del rapporto di lavoro in tale data.

Il fondo non ricomprende le indennità maturate a partire dal 1° gennaio 2007, destinate a forme pensionistiche complementari ai sensi del D. Lgs. n. 252 del 5 dicembre 2005 (ovvero trasferite alla tesoreria dell'INPS).

Imposte sul reddito

Le imposte sono accantonate secondo il principio di competenza; rappresentano pertanto:

- gli accantonamenti per imposte liquidate o da liquidare per l'esercizio, determinate secondo le aliquote e le norme vigenti;
- l'ammontare delle imposte differite o pagate anticipatamente in relazione a differenze temporanee sorte o annullate nell'esercizio;

Riconoscimento ricavi

I ricavi per vendite dei prodotti sono riconosciuti al momento del trasferimento dei rischi e dei benefici, che normalmente si identifica con la consegna o la spedizione dei beni.

I ricavi di natura finanziaria e quelli derivanti da prestazioni di servizi vengono riconosciuti in base alla competenza temporale.

I ricavi e i proventi, i costi e gli oneri relativi ad operazioni in valuta sono determinati al cambio corrente alla data nella quale la relativa operazione è compiuta.

Impegni, garanzie e passività potenziali

Gli impegni, non risultanti dallo stato patrimoniale, rappresentano obbligazioni assunte dalla società verso terzi che traggono origine da negozi giuridici con effetti obbligatori certi ma non ancora eseguiti da nessuna delle due parti. La categoria impegni comprende sia impegni di cui è certa l'esecuzione e il relativo ammontare (ad esempio: acquisto e vendita a termine), sia impegni di cui è certa l'esecuzione ma non il relativo importo (ad esempio: contratto con clausola di revisione prezzo). L'importo degli impegni è il valore nominale che si desume dalla relativa documentazione.

Altre informazioni

La Società, come previsto dal D.Lgs. n. 14/2019 (Codice della crisi e dell'insolvenza d'impresa), adotta un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato alla natura dell'impresa anche in funzione della rilevazione tempestiva della crisi d'impresa e dell'assunzione di idonee iniziative.

Evoluzione prevedibile della gestione e continuità aziendale

La perdita d'esercizio non è sintomatica di uno squilibrio strutturale o di una debolezza commerciale, bensì rappresenta il fisiologico effetto contabile della massiccia strategia di espansione intrapresa dalla società nell'ultimo biennio. In ossequio ai principi dell'OIC 11 in materia di continuità aziendale, il Consiglio di Amministrazione ha attentamente valutato le prospettive finanziarie e patrimoniali a 12 mesi, non ravvisando significative incertezze.

Nello specifico, la Società ha preso in esame le grandezze economico-finanziarie emerse nel corso della gestione, valutando attentamente il temporaneo assorbimento di cassa del biennio 2024-2025 e il fabbisogno finanziario connesso al generale servizio del debito a medio-lungo termine e, in particolare, agli impegni derivanti dal prestito obbligazionario da 4 milioni di euro la cui prima quota è in scadenza a giugno 2026. Dalla valutazione di tali elementi alla luce del Piano Industriale e delle coperture finanziarie disponibili, sono emerse chiare e concrete azioni mitigative.

A supporto della solidità aziendale e della prospettiva di continuità, si evidenziano i seguenti fattori determinanti:

- **Natura della perdita d'esercizio:** Il risultato netto negativo è quasi interamente assorbito da poste di natura non monetaria e da costi di struttura legati allo sviluppo. Nello specifico, gravano sul conto economico ammortamenti complessivi per oltre 2,5 milioni di euro e oneri finanziari per 873 migliaia di euro, derivanti dai recenti investimenti. A questo si sommano i fisiologici costi di *ramp-up* delle ultime strutture inserite a portafoglio: il ritardato avvio della piena operatività di Hotel Malaspina e Hotel Meliá Venezia Lido, causato da fattori indipendenti dalla volontà della Società (lungaggini burocratiche e ritardi di terzi), hanno temporaneamente eroso la marginalità a fronte del pieno sostenimento dei costi di struttura.
- **Forte generazione di cassa a livello operativo:** Al netto delle componenti di cui sopra, il *core business* si dimostra sano e generatore di liquidità. I ricavi delle vendite hanno registrato un balzo del 58,2% raggiungendo i 26,4 milioni di euro. Inoltre, come ampiamente illustrato nella Relazione sulla Gestione, l'aggregato delle strutture a regime esprime un EBITDA *rettificato* positivo per circa 2,69 milioni di euro. Questo dato certifica che le strutture operative storiche generano flussi di cassa ampiamente sufficienti a sostenere gli oneri del debito e a finanziare la fase di start-up delle nuove aperture.
- **Sostenibilità del debito finanziario complessivo:** In merito all'indebitamento finanziario, la Società ha delineato un piano di copertura sostenibile per garantire il regolare servizio di tutti i finanziamenti in essere, ivi inclusa la prima rata del corporate bond in scadenza al 30.06.2026. Tale fabbisogno di liquidità sarà interamente soddisfatto dai robusti flussi di cassa operativi generati dalle strutture a regime.

- **Adeguatezza delle linee di credito:** Al momento dell'approvazione del presente bilancio, la Società vanta una disponibilità confermata di linee di credito a breve termine ampiamente capienti per supportare le fisiologiche fluttuazioni del capitale circolante netto durante l'esercizio.
- **Stabilità del debito a medio-lungo termine:** Si rende noto che, a fronte del mancato rispetto dei parametri finanziari (covenant) relativi al prestito obbligazionario in essere, in data 27 marzo 2026 la Società ha ottenuto dal sottoscrittore Riello Investimenti SGR S.p.A. una *comfort letter*. Con tale documento, in attesa dell'emissione della formale *waiver letter* – il cui rilascio è previsto in data antecedente all'Assemblea dei soci chiamata ad approvare il bilancio – l'investitore ha confermato la propria fiducia nel piano industriale della Società. Attraverso tale atto, il sottoscrittore ha altresì manifestato la chiara intenzione di non avvalersi del diritto di richiedere il rimborso anticipato del prestito, confermando di fatto la volontà di mantenere valido l'originario piano di ammortamento a medio-lungo termine.
- **Resilienza rispetto allo scenario macroeconomico:** Il posizionamento nel segmento upscale garantisce l'accesso a una clientela con alta capacità di spesa, un target che si conferma meno vulnerabile alle flessioni generalizzate del mercato che potrebbero derivare dalle attuali tensioni geopolitiche internazionali. La stabilità dei flussi di prenotazione osservati conferma la solidità del modello di business e la coerenza con gli obiettivi di crescita definiti nella strategia di gruppo.

La Società, nell'esercizio 2026, si concentrerà prioritariamente sul consolidamento operativo e sull'ottimizzazione delle performance economiche delle strutture acquisite. Le proiezioni per l'anno in corso si basano sui seguenti driver principali, assunti alla base del Business Plan:

Le proiezioni per l'anno in corso si basano sui seguenti driver principali:

- **Piena messa a regime delle nuove aperture:** L'attenzione del management sarà focalizzata sul completamento della fase di *ramp-up* commerciale delle strutture inserite più di recente, in particolare Malaspina e Hotel Melia Venezia Lido. Si prevede che il progressivo raggiungimento della maturità commerciale di questi asset trasformerà l'attuale assorbimento temporaneo di marginalità in un contributo positivo e crescente all'EBITDA, allineandoli alle performance già espresse dalle altre strutture a regime.
- **Efficienza operativa ed economie di scala:** A fronte di un perimetro aziendale ormai ampiamente dimensionato, il 2026 vedrà un forte impegno nell'efficientamento dei costi fissi e di struttura. La stabilizzazione del perimetro gestionale permetterà di sfruttare a pieno le economie di scala, particolarmente sul mercato fiorentino, migliorando l'EBITDAR margin.
- **Andamento della domanda e assunzioni chiave (Occupancy e RevPAR):** Le risultanze dei primi mesi dell'esercizio 2026 e l'attuale *booking pace* confermano un trend della domanda estremamente solido, in grado di far fronte alle attuali incertezze geopolitiche internazionali grazie prevalentemente al posizionamento nel segmento *upscale* ed alla buona diversificazione geografica della clientela. In particolare, alla data del 20 marzo 2026, si registra un incremento del 15% del portafoglio ordini (*on-the-book*) rispetto al medesimo periodo dello scorso esercizio.
- **Miglioramento del risultato netto:** Sotto il profilo strettamente contabile e finanziario, i crescenti flussi di cassa operativi attesi dal consolidamento dei ricavi permetteranno di assorbire con maggiore agilità gli oneri finanziari e gli ammortamenti legati agli investimenti di sviluppo, tracciando un chiaro percorso verso il riequilibrio del risultato netto d'esercizio.

In conclusione, alla luce della comprovata capacità di generare flussi di cassa operativi positivi e dell'adeguato supporto degli istituti di credito, il Consiglio di Amministrazione non ravvisa significative

incertezze in merito alla capacità dell'azienda di far fronte alle proprie obbligazioni nel prevedibile futuro e di continuare a operare come entità in funzionamento.

Nota integrativa, attivo

Immobilizzazioni

Immobilizzazioni immateriali

Saldo al 31/12/2025	Saldo al 31/12/2024	Variazioni
17.245.904	5.490.847	11.755.057

Movimenti delle immobilizzazioni immateriali

(Rif. art. 2427, primo comma, n. 2, C.c.)

	Costi di impianto e di ampliamento	Costi di sviluppo	Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno	Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	Avviamento	Imm. in corso e acconti	Altre imm. immateriali	Totale
Costo 31/12/2024	2.347.294	96.190	196.455	1.193.637	860.000	87.897	2.985.766	7.767.239
Incrementi	1.313.760	12.480	143.845	4.724	9.108.835		1.794.389	12.378.032
Incrementi per fusione		307.361	11.959		520.305		2.044.927	2.884.552
Valore di bilancio	1.770.708	19.238	28.407	878.631	834.869	87.897	1.871.097	5.490.847
Giroconti	87.897					(87.897)		
Costo 31.12.2025	3.748.951	416.031	352.259	1.198.361	10.489.140		6.825.082	23.029.823
Giroconti								
F.do amm.to 31.12.2024	576.587	76.952	168.048	315.006	25.131		1.114.669	2.276.393
Amm.to 31.12.25	541.833	63.396	26.587	69.458	699.308		380.249	1.780.832
Incrom. fusione		133.271	11.850		475.865		1.105.707	1.726.693
F.do amm.to 31.12.2025	1.118.420	273.619	206.485	384.464	1.200.304		2.600.625	5.783.917
Valore netto 31.12.2024	1.770.708	19.238	28.407	878.631	834.869	87.897	1.871.097	5.490.847
Valore netto 31.12.2025	2.630.531	142.411	145.774	813.897	9.288.835		4.224.457	17.246.905

Nel corso dell'esercizio, la macro-voce ha evidenziato una variazione incrementativa complessiva pari a 11.755 migliaia di euro. Tale rilevante dinamica è da ricondursi, in via del tutto prevalente, agli effetti contabili e patrimoniali generati dall'operazione di fusione per incorporazione delle società Hotel Bretagna S.r.l. e Incorsi S.r.l. nella controllante SOGES.

Sotto il profilo contabile, l'operazione ha determinato l'elisione del valore della partecipazione nella controllata diretta Hotel Bretagna S.r.l. contro la relativa quota di patrimonio netto, originando un disavanzo da annullamento pari a Euro 9.109 migliaia. Coerentemente con il modello *asset-light* della Società, l'incorporazione non ha apportato beni immobili. Pertanto, esprimendo i cespiti materiali preesistenti (essenzialmente arredi e migliorie su beni di terzi) un valore contabile già allineato alla loro residua utilità economica, non si è proceduto ad alcuna allocazione del disavanzo a maggior valore degli elementi patrimoniali attivi acquisiti.

L'intero disavanzo di 9.109 migliaia di euro esprime esclusivamente il premio pagato per l'acquisizione del complesso aziendale inteso come entità unitaria e generatrice di reddito. Tale valore riflette l'avviamento intrinseco della struttura, fondato su driver misurabili (l'eccezionale posizionamento nel centro storico di Firenze, tassi storici di occupazione e ADR elevati). Il disavanzo è stato quindi integralmente allocato alla voce "Avviamento", previo parere favorevole e consenso del Collegio Sindacale ai sensi dell'art. 2426, comma 1, n. 6, del Codice Civile.

Sotto il profilo valutativo, il valore iscritto viene sistematicamente ammortizzato in base alla sua vita utile stimata, quantificata in 15 anni. In ottemperanza a quanto espressamente richiesto dal principio contabile OIC 24, si precisa che la stima di una vita utile superiore al limite ordinario dei 10 anni è oggettivamente supportata dall'orizzonte temporale dei contratti di locazione commerciale della struttura ricettiva i quali garantiscono una visibilità sui flussi di cassa prospettici ampiamente coerente con il periodo di ammortamento prescelto.

Infine, oltre all'emersione del citato avviamento, la contabilizzazione della fusione ha comportato l'acquisizione, in rigorosa continuità di valori, dei cespiti immateriali preesistenti in capo alla società incorporata. Nello specifico, la scrittura ha determinato l'integrazione di un Costo Storico complessivo per 2.884 migliaia di euro, accompagnato dal contestuale recepimento dei relativi Fondi Ammortamento pregressi per 1.726 migliaia di euro. L'assorbimento di tali asset si è concentrato quasi interamente nella voce "Lavori straordinari su beni di terzi", con un apporto al costo storico di oltre 2.000 migliaia di euro a fronte di fondi ammortamento importati per circa 1.100 migliaia di euro.

Si segnala inoltre l'incremento importante delle altre immobilizzazioni riconducibile, in primo luogo, alla capitalizzazione dei costi per migliorie su beni di terzi, sostenuti per l'apertura di Hotel Melià Venezia Lido (euro 230 migliaia), per i lavori di ristrutturazione ed apertura di Hotel Malaspina (euro 870 migliaia) e per il *key money* di Relais Villa Olmo (euro 300 migliaia).

Spostamenti da una ad altra voce

(Rif. art. 2427, primo comma, n. 2, C.c.)

Nel bilancio al 31/12/2025 non vi sono riclassificazioni delle immobilizzazioni immateriali rispetto al precedente bilancio.

Svalutazioni e ripristini di valore effettuate nel corso dell'anno

(Rif. art. 2427, primo comma, nn. 2 e 3-bis, C.c.)

Non vi sono svalutazioni.

Composizione delle voci costi di impianto e ampliamento, costi di sviluppo

(Rif. art. 2427, primo comma, n. 3, C.c.)

Si indica qui di seguito la composizione delle voci costi di impianto e ampliamento e di sviluppo nonché le ragioni della loro iscrizione.

Costi di impianto e ampliamento

Descrizione Costi	Valore 31/12/2024	Incremento esercizio/giroconti	Decremento Esercizio	Ammortamento esercizio	Valore 31/12/2025
Costi di impianto e ampliamento	1.770.708	1.401.657		541.833	2.630.532
Totale	1.770.708	1.401.657		541.833	2.630.532

La voce ha registrato investimenti per euro 1.402 migliaia, portando il valore netto finale a euro 2.631 migliaia in seguito, prevalentemente, ai rilevanti oneri pre-operativi sostenuti per il lancio e la messa a regime di Melià Venezia Lido e Hotel Malaspina. Nello specifico, ai sensi dell'art. 2426, comma 1, n. 5, del Codice Civile e previo esplicito consenso del Collegio Sindacale, sono stati capitalizzati costi di start-up per euro 499 migliaia relativi all'Hotel Melià Venezia Lido e per euro 555 migliaia afferenti all'Hotel Malaspina. Come previsto dall'art. 2427 n. 5 c.c., si conferma che l'ammortamento avviene entro un periodo non superiore a cinque anni e che, fino a quando l'ammortamento non sarà completato, non verranno distribuiti dividendi se non residuano riserve disponibili sufficienti a coprire l'ammontare dei costi non ancora ammortizzati.

Costi di sviluppo

Descrizione Costi	Valore 31/12/2024	Incremento esercizio	Decremento Esercizio	Ammortamento esercizio	Valore 31/12/2025
Costi di sviluppo	19.238	186.570		63.396	142.411
Totale	19.238	186.570		63.396	142.411

I costi iscritti sono ragionevolmente correlati a una utilità protratta in più esercizi. Traggono origine, in misura prevalente, dagli effetti contabili dell'operazione di fusione per incorporazione della società Hotel Bretagna S.r.l.

Totale rivalutazioni immobilizzazioni immateriali alla fine dell'esercizio

(Rif. art. 2427, primo comma, n. 2, C.c.)

Si elencano le seguenti immobilizzazioni immateriali tuttora iscritte nel bilancio della società al 31/12/2025 sulle quali sono state effettuate rivalutazioni monetarie e deroghe ai criteri di valutazione civilistica.

Descrizione	Rivalutazione di legge	Rivalutazione economica	Totale rivalutazioni
Impianto e ampliamento			
Sviluppo			
Diritti brevetti industriali			
Concessioni, licenze, marchi	1.100.000		1.100.000
Avviamento			
Immobilizzazioni in corso e acconti			

Altre		
Totale	1.100.000	1.100.000

Ai sensi dell'art. 6 bis del D.L. 23/2020 la società ha rivalutato nell'esercizio 2020 il marchio "Place of Charme" per euro 1.100 migliaia la rivalutazione per le aziende che operano nel settore alberghiero è stata gratuita ed ha prodotto gli effetti fiscali già dall'esercizio 2020 senza alcun pagamento di imposte.

Immobilizzazioni materiali

Saldo al 31/12/2025	Saldo al 31/12/2024	Variazioni
3.461.930	2.106.039	1.355.891

Movimenti delle immobilizzazioni materiali

	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinario	Attrezzature industriali e commerciali	Altre immobilizzazioni materiali	Immobilizzazioni in corso e acconti	Totale Immobilizzazioni materiali
Costo 31.12.2024	343.667	629.472	1.249.273	1.932.584	-	4.154.996
Incrementi		159.294	424.594	308.846	4.580.886	5.473.620
Incrementi per fusione		1.377.750	76.709	2.142.420		3.596.879
Decrementi				(73.642)	(4.580.886)	(4.654.528)
Costo 31.12.2025	343.667	2.166.516	1.750.576	4.310.208	-	8.570.967
F.do amm.to 31.12.2024	25.595	390.534	600.745	1.032.082		2.048.956
Amm.to 31.12.25	8.390	153.128	254.402	342.343		758.263
Incrementi per fusione		980.683	64.242	1.282.849		2.327.774
Dismissioni				(31.017)		(31.017)
Altre variazioni			(785)	5.845		5.060
F.do amm.to 31.12.2025	33.985	1.524.345	918.604	2.632.102	-	5.109.036
Valore netto 31.12.2024	318.072	238.937	648.528	900.502	-	2.106.040
Valore netto 31.12.2025	309.682	642.171	831.973	1.678.106	-	3.461.932

Le immobilizzazioni materiali hanno registrato nel corso dell'esercizio una variazione incrementativa per complessivi euro 1.356 migliaia, dovuta prevalentemente (i) all'acquisizione dei cespiti (in particolare arredi e impianti) apportati dalla fusione di Hotel Bretagna S.r.l. e Incorsi S.r.l. per un valore netto contabile pari a euro 1.269 migliaia e (ii) all'acquisto delle attrezzature e delle dotazioni strumentali per il completo allestimento e l'avvio di Hotel Malaspina per euro 230 migliaia.

Tali incrementi sono stati parzialmente rettificati da ammortamenti di periodo per euro 758 migliaia.

L'incremento della voce 'Immobilizzazioni in corso e acconti' e il contestuale decremento di pari importo registrato sono riconducibili al perfezionamento dell'operazione relativa all'Hotel Borgo di Cortefreda, che si è articolata nel riscatto del contratto di leasing e nella contestuale cessione del bene.

Svalutazioni e ripristino di valore effettuate nel corso dell'anno

(Rif. art. 2427, primo comma, nn. 2 e 3-bis, C.c.)

Non sono state effettuate svalutazioni e ripristino di valore sulle immobilizzazioni materiali.

Totale rivalutazioni delle immobilizzazioni materiali alla fine dell'esercizio

(Rif. art. 2427, primo comma, n. 2, C.c.)

Ai sensi dell'articolo 10 legge n. 72/1983 si precisa che non sono state effettuate rivalutazioni monetarie nella voce immobilizzazioni materiali.

Operazioni di locazione finanziaria

Le operazioni di locazione finanziaria sono rilevate imputando a conto economico i canoni periodici maturati sulla base delle disposizioni contrattuali. Si segnala che la durata contrattuale coincide con quella minima individuata dall'articolo 102, comma 7, del TUIR, per cui i canoni sono deducibili con lo stesso ritmo con cui sono imputati a conto economico.

La società ha in essere diversi contratti di locazione finanziaria di importo non significativo legati alla ordinaria attività di gestione e amministrazione.

Nel corso dell'esercizio è stato risolto il rapporto con Intesa Sanpaolo in concomitanza con la vendita del complesso immobiliare Hotel Borgo di Cortefreda, oggetto del contratto medesimo avvenuta in data 18 settembre 2025; la società ha prima riscattato l'immobile e poi venduto lo stesso al prezzo di euro 4.900.000.

Dati del contratto:

Contratto di leasing Intesa Sanpaolo n. 01038913/001 del 25 marzo 2024

- Durata del contratto di leasing 144 mesi
- Bene utilizzato: immobile sito in località Tavarnelle Val di Pesa – Via Roma 191 – sede dell'hotel "Borgo di Cortefreda"
- Costo del bene euro 4.784.000
- Canone anticipato euro 1.435.200
- Canoni periodici nr 143 da euro 30.213
- Prezzo di riscatto euro 956.800
- Prezzo di riscatto anticipato settembre 2025 euro 3.292.268

Sono fornite le informazioni complementari previste dalla legge relative alla rappresentazione dei contratti di locazione finanziaria secondo il metodo finanziario, per il solo leasing con Intesa Sanpaolo:

	Importo
Ammontare complessivo dei beni in locazione finanziaria al termine dell'esercizio	
Ammortamenti che sarebbero stati di competenza dell'esercizio	82.101
Rettifiche e riprese di valore che sarebbero state di competenza dell'esercizio	-
Valore attuale delle rate di canone non scadute al termine dell'esercizio	
Oneri finanziari di competenza dell'esercizio sulla base del tasso d'interesse effettivo	116.515

Immobilizzazioni finanziarie

Saldo al 31/12/2025	Saldo al 31/12/2024	Variazioni
3.919.920	12.715.390	(8.795.470)

Movimenti di partecipazioni, altri titoli e strumenti finanziari derivati attivi immobilizzati

	Part.ni in imprese controllate	Part.ni in imprese collegate	Part.ni in imprese controllanti	Part.ni in imprese sottoposte al controllo delle controllanti	Part.ni in altre imprese	Totale Part.ni	Altri titoli	Strumenti finanziari derivati attivi
Valore di inizio esercizio								
Costo	12.661.292				4.098	12.665.390		
Rivalutazioni								
Svalutazioni								
Valore di bilancio	12.661.292				4.098	12.665.390		
Variazioni nell'esercizio								
Incrementi per acquisizioni					250	250		9.155
Riclassifiche (del valore di bilancio)								
Decrementi per alienazioni (del valore di bilancio)								
Rivalutazioni effettuate nell'esercizio								
Svalutazioni effettuate nell'esercizio								
Altre variazioni	(12.661.292)					(12.661.292)		
Totale variazioni	(12.661.292)				250	(12.661.042)		9.155
Valore di fine esercizio								
Costo					4.348	4.348		9.155
Rivalutazioni								
Svalutazioni								
Valore di bilancio					4.348	4.348		9.155

Partecipazioni

A seguito della fusione per incorporazione di Hotel Bretagne S.r.l. in SOGES, si è proceduto all'annullamento del relativo valore di carico della partecipazione e alla rilevazione di un incremento della voce Avviamento pari a euro 9.108 migliaia.

La voce Partecipazioni in altre imprese accoglie le quote relative a Credit Agricole e Confeserfidi, iscritte al costo, mantenute per le finalità istituzionali e operative legate all'accesso al credito.

Le partecipazioni iscritte al costo di acquisto non hanno subito svalutazioni per perdite durevoli di valore; non si sono verificati casi di "ripristino di valore".

Strumenti finanziari derivati

Saldo al 31/12/2025	Saldo al 31/12/2024	Variazioni
9.155		9.155

L'incremento di euro 9 migliaia relativo ai derivati attivi è invece imputabile alla valutazione a Mark-to-Market favorevole del contratto IRS collegato al finanziamento BNL.

Variazioni e scadenza dei crediti immobilizzati

	Crediti immobilizzati verso imprese controllate	Crediti immobilizzati verso imprese collegate	Crediti immobilizzati verso imprese controllanti	Crediti immobilizzati verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti	Crediti immobilizzati verso altri	Totale crediti immobilizzati
Valore di inizio esercizio					50.000	50.000
Variazioni nell'esercizio					3.856.417	3.856.417
Valore di fine esercizio					3.906.417	3.906.417
Quota scadente entro l'esercizio					3.021.001	3.021.001
Quota scadente oltre l'esercizio					885.416	885.416
Di cui di durata residua superiore a 5 anni						

L'incremento registrato nella voce in esame è riconducibile, in via del tutto prevalente, all'iscrizione di un deposito fiduciario bancario vincolato (c.d. *Conto Escrow Locazione*) per un importo pari a 3.021 migliaia di euro. Tale accantonamento è stato costituito nell'ambito della più ampia operazione straordinaria finalizzata all'acquisizione dell'intero capitale sociale di Hotel Bretagna S.r.l.

La svincolabilità e la successiva erogazione di tale somma a favore della parte venditrice erano contrattualmente subordinate alla mancata disdetta e al conseguente rinnovo dei contratti di locazione in essere con Fabrica Immobiliare SGR S.p.A.

Si precisa che, essendosi puntualmente avverata la suddetta condizione contrattuale, le somme precedentemente depositate sono state regolarmente svincolate nel corso del mese di gennaio 2026, comportando la contestuale ed integrale estinzione della passività iscritta in Debiti verso altri finanziatori.

Suddivisione dei crediti immobilizzati per area geografica

La ripartizione dei crediti al 31/12/2025 secondo area geografica è riportata nella tabella seguente (articolo 2427, primo comma, n. 6, C.c.).

Area geografica	Crediti immobilizzati verso controllate	Crediti immobilizzati verso collegate	Crediti immobilizzati verso controllanti	Crediti immobilizzati verso imprese	Crediti immobilizzati verso altri	Totale crediti immobilizzati
-----------------	---	---------------------------------------	--	-------------------------------------	-----------------------------------	------------------------------

				sottoposte al controllo delle controllanti		
Italia					3.906.417	3.906.417
Totale					3.906.417	3.906.417

Attivo circolante

Rimanenze

Saldo al 31/12/2025	Saldo al 31/12/2024	Variazioni
402.037	296.031	106.006

I criteri di valutazione adottati sono invariati rispetto all'esercizio precedente e motivati nella prima parte della presente Nota integrativa.

	Valore di inizio esercizio	Variazione nell'esercizio	Valore di fine esercizio
Materie prime, sussidiarie e di consumo	129.062	59.629	188.691
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati			
Lavori in corso su ordinazione			
Prodotti finiti e merci	166.969	46.377	213.346
Acconti			
Totale rimanenze	296.031	106.006	402.037

Crediti iscritti nell'attivo circolante

Saldo al 31/12/2025	Saldo al 31/12/2024	Variazioni
1.652.503	1.463.804	188.699

Variazioni e scadenza dei crediti iscritti nell'attivo circolante

	Valore di inizio esercizio	Variazione nell'esercizio	Valore di fine esercizio	Quota scadente entro l'esercizio	Quota scadente oltre l'esercizio	Di cui di durata residua superiore a 5 anni
Crediti verso clienti iscritti nell'attivo circolante	415.427	184.835	600.262	600.262		
Crediti verso imprese controllate iscritti nell'attivo circolante	35.000	(35.000)				
Crediti verso imprese						

collegate iscritti nell'attivo circolante						
Crediti verso imprese controllanti iscritti nell'attivo circolante						
Crediti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti iscritti nell'attivo circolante						
Crediti tributari iscritti nell'attivo circolante	145.839	55.670	201.509	201.509		
Attività per imposte anticipate iscritte nell'attivo circolante	581.286		581.286			
Crediti verso altri iscritti nell'attivo circolante	286.252	(16.806)	269.446	168.185	101.261	
Totale crediti iscritti nell'attivo circolante	1.463.804	188.699	1.652.503	969.956	101.261	

La società si è avvalsa della facoltà di non utilizzare il criterio del costo ammortizzato e/o di non attualizzare i crediti in quanto trattasi, per la quasi totalità, di crediti con scadenza entro l'esercizio successivo. I crediti sono quindi valutati al valore di presumibile realizzo coincidente con il valore nominale.

I crediti di ammontare rilevante al 31/12/2025 sono così costituiti:

Descrizione	Importo
crediti v/clienti	600.262
crediti tributari	201.509
crediti v/altri	269.446
crediti per imposte anticipate	581.286

I crediti tributari, al 31/12/2025, pari a Euro 201.509 sono così costituiti:

Descrizione	Importo
credito IRES	6.453
credito v/erario per ritenute subite	11.668
credito IVA	92.494

credito di imposta nuovi investimenti L. 160/2019	873
credito bando internazionalizzazione	34.000
crediti imposta interconnessione 4.0-2025	22.891
credito IRAP incorporata Incorsi srl	4.108
credito IVA incorporata Incorsi srl	29.022
Totale crediti tributari	201.509

Il saldo della voce accoglie crediti per imposte anticipate per Euro 581.286, calcolate su perdite fiscali pregresse riportabili a nuovo pari a Euro 2.422.022. In ossequio a quanto disciplinato dall'OIC 25 in merito al test di ragionevole certezza, è stata condotta un'attenta valutazione prospettica, pur in presenza di risultati fiscali pregressi negativi. Si evidenzia che la reiterazione della perdita anche nelle proiezioni relative all'esercizio 2026 non è sintomatica di una carenza di redditività strutturale, bensì rappresenta l'assorbimento contabile fisiologico della complessa fase di start-up e di riassetto della Società.

Le evidenze a supporto della ragionevole certezza del recupero¹ a supporto della recuperabilità del credito, richieste dall'OIC 25, si fondano sulle seguenti direttrici formalizzate nel Business Plan approvato:

- **Qualità del risultato atteso 2026:** Pur evidenziando un Risultato Ante Imposte (EBT) transitoriamente negativo, il budget 2026 certifica il ritorno a un Margine Operativo Lordo (EBITDA) strutturalmente positivo e in sensibile miglioramento rispetto ai consuntivi storici. La negatività dell'EBT è infatti generata prevalentemente da poste non-monetarie, ovvero dai massicci ammortamenti derivanti dai recenti investimenti strategici (capitalizzazione costi pre-operativi di Hotel Melià e Malaspina, ammortamento del disavanzo di fusione e delle miglione ex Hotel Bretagna).
- **Natura transitoria delle perdite 2025 e messa a regime delle strutture:** Come ampiamente illustrato nella Relazione sulla Gestione, i risultati dell'esercizio 2025 sono stati penalizzati da eccezionali costi di start-up e da un prolungato periodo di pre-opening per l'Hotel Melià Venezia Lido e l'Hotel Malaspina. I margini sono stati temporaneamente compressi dal differimento dell'avvio della piena operatività, a fronte del quale la Società ha comunque dovuto garantire il fisiologico presidio dei costi di struttura. Il superamento di questa fase transitoria consentirà alle due strutture di entrare a pieno regime nel corso del 2026.
- **Turnaround reddituale dal 2027:** Il Business Plan prevede il definitivo superamento della fase di ramp-up e il pieno riassorbimento degli oneri strutturali a partire dall'esercizio 2027. Le proiezioni per i successivi esercizi indicano la generazione di risultati imponibili progressivamente crescenti che garantiranno il recupero delle imposte anticipate.

I crediti verso altri, al 31/12/2025, pari a euro 269.446 sono così costituiti:

Descrizione	Importo
acconti a fornitori	75.413
crediti per TFR su contratti di affitto di azienda	80.518
crediti diversi	12.254
depositi cauzionali su utenze - oltre l'es. successivo	101.261
Totale crediti verso altri	269.446

Suddivisione dei crediti iscritti nell'attivo circolante per area geografica

La ripartizione dei crediti al 31/12/2025 secondo area geografica è riportata nella tabella seguente (articolo 2427, primo comma, n. 6, C.c.).

Area geografica	Crediti verso clienti iscritti nell'attivo circolante	Crediti verso controllate iscritte nell'attivo circolante	Crediti verso collegate iscritte nell'attivo circolante	Crediti verso controllanti iscritti nell'attivo circolante	Crediti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti iscritte nell'attivo circolante
Italia	600.262				
Totale	600.262				

Area geografica	Crediti tributari iscritti nell'attivo circolante	Attività per imposte anticipate iscritte nell'attivo circolante	Crediti verso altri iscritti nell'attivo circolante	Totale crediti iscritti nell'attivo circolante
Italia	201.509	581.286	269.446	1.652.503
Totale	201.509	581.286	269.446	1.652.503

Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni

Variazioni delle attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni

Saldo al 31/12/2025	Saldo al 31/12/2024	Variazioni
	50.000	(50.000)

Il decremento degli altri titoli non immobilizzati deriva dal disinvestimento del portafoglio titoli presso Unicredit S.p.A.

	Valore di inizio esercizio	Variazioni nell'esercizio	Valore di fine esercizio
Partecipazioni non immobilizzate in imprese controllate			
Partecipazioni non immobilizzate in imprese collegate			
Partecipazioni non immobilizzate in imprese controllanti			
Partecipazioni non immobilizzate in imprese sottoposte al controllo delle controllanti			
Altre partecipazioni non immobilizzate			
Strumenti finanziari derivati attivi non immobilizzati			
Altri titoli non immobilizzati	50.000	(50.000)	
Attività finanziarie per la gestione accentrata della tesoreria			
Totale attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	50.000	(50.000)	

Disponibilità liquide

Saldo al 31/12/2025	Saldo al 31/12/2024	Variazioni
1.350.795	3.049.617	(1.698.822)

	Valore di inizio esercizio	Variazione nell'esercizio	Valore di fine esercizio
Depositi bancari e postali	3.033.323	(1.718.439)	1.314.884
Assegni			
Denaro e altri valori in cassa	16.294	19.617	35.911
Totale disponibilità liquide	3.049.617	(1.698.822)	1.350.795

Il saldo rappresenta le disponibilità liquide e l'esistenza di numerario e di valori alla data di chiusura dell'esercizio.

Ratei e risconti attivi

Saldo al 31/12/2025	Saldo al 31/12/2024	Variazioni
991.759	2.026.466	(1.034.707)

Misurano proventi e oneri la cui competenza è anticipata o posticipata rispetto alla manifestazione numeraria e/o documentale; essi prescindono dalla data di pagamento o riscossione dei relativi proventi e oneri, comuni a due o più esercizi e ripartibili in ragione del tempo.

Anche per tali poste, i criteri adottati nella valutazione e nella conversione dei valori espressi in moneta estera sono riportati nella prima parte della presente nota integrativa.

La principale variazione è la diretta conseguenza contabile del perfezionamento dell'operazione legata all'Hotel Borgo di Cortefreda. In rigorosa coerenza con il modello strategico *asset-light*, la Società ha infatti proceduto al riscatto anticipato dell'immobile dal precedente contratto di leasing, per perfezionarne la successiva cessione assicurandosi al contempo la continuità gestionale tramite un nuovo contratto di locazione. Sotto il profilo tecnico, l'estinzione anticipata del leasing ha imposto la chiusura del rilevante risconto attivo residuo relativo al maxi-canone iniziale.

	Ratei attivi	Risconti attivi	Totale ratei e risconti attivi
Valore di inizio esercizio	4	2.026.462	2.026.466
Variazione nell'esercizio	64	(1.034.771)	(1.034.707)
Valore di fine esercizio	68	991.691	991.759

Nota integrativa, passivo e patrimonio netto

Patrimonio netto

(Rif. art. 2427, primo comma, nn. 4, 7 e 7-bis, C.c.)

Saldo al 31/12/2025	Saldo al 31/12/2024	Variazioni
4.074.698	5.198.006	(1.123.308)

Variazioni nelle voci di patrimonio netto

	Valore di inizio esercizio	Destinazione del risultato dell'esercizio precedente		Altre variazioni			Risultato di esercizio	Valore di fine esercizio
		Attribuzione di dividendi	Altre destinazioni	Incrementi	Decrementi	Riclassifiche		
Capitale	770.375			140.630				911.005
Riserva da soprapprezzo delle azioni	2.385.243			1.968.830				4.354.073
Riserve di rivalutazione	259.417							259.417
Riserva legale	32.324							32.324
Riserve statutarie								
Riserva straordinaria								
Riserva da deroghe ex articolo 2423 codice civile								
Riserva azioni o quote della società controllante								
Riserva da rivalutazione delle partecipazioni								
Versamenti in conto aumento di capitale	1.563.420				1.500.000			63.420
Versamenti in conto futuro aumento di capitale								
Versamenti in conto capitale								
Versamenti a copertura perdite								
Riserva da riduzione capitale sociale								
Riserva avanzo di fusione	311							311
Riserva per utili su cambi non realizzati								

Riserva da conguaglio utili in corso								
Varie altre riserve	1		(2)					(1)
Totale altre riserve	1.563.732		(2)		1.500.000			63.730
Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi			9.155					9.155
Utili (perdite) portati a nuovo	521.355		(364.631)					156.724
Utile (perdita) dell'esercizio	(333.800)		333.800				(1.711.090)	(1.711.090)
Perdita ripianata nell'esercizio								
Riserva negativa per azioni proprie in portafoglio	(640)							(640)
Totale patrimonio netto	5.198.006		(21.678)	2.109.460	1.500.000		(1.711.090)	4.074.698

Il patrimonio netto passa da euro 5.198 migliaia a euro 4.075 migliaia in seguito prevalentemente alla perdita dell'esercizio di euro 1.711 migliaia.

Si rende noto che in data 13 febbraio 2025 si è concluso il periodo di offerta in opzione dell'aumento di capitale, iniziato il 27 gennaio 2025, all'esito del quale sono state sottoscritte n. 937.538 nuove azioni, per un controvalore complessivo pari a euro 2.109.460,50, così composto:

- aumento del capitale sociale di euro 140.630;
- aumento della riserva sovrapprezzo azioni per euro 1.968.830 di cui euro 1.500.000 mediante conversione del versamento in conto futuro aumento di capitale effettuato da Gala Holding S.r.l. in data 19 dicembre 2024.

Disponibilità e utilizzo del patrimonio netto

Le poste del patrimonio netto sono così distinte secondo l'origine, la possibilità di utilizzazione, la distribuibilità e l'avvenuta utilizzazione nei tre esercizi precedenti (articolo 2427, primo comma, n. 7-bis, C.c.)

	Importo	Origine / natura	Possibilità di utilizzazione	Quota disponibile	Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei tre precedenti esercizi	
					per copertura perdite	per altre ragioni
Capitale	911.005	capitale	B			

Riserva da soprapprezzo delle azioni	4.354.073	capitale	A,B,C,D	4.354.073		
Riserve di rivalutazione	259.417	riserva in sosp. imposta	A,B	259.417		490.420
Riserva legale	32.324	utile	A,B	32.324		
Riserve statutarie			A,B,C,D			
Altre riserve						
Riserva straordinaria			A,B,C,D			
Riserva da deroghe ex articolo 2423 codice civile			A,B,C,D			
Riserva azioni o quote della società controllante			A,B,C,D			
Riserva da rivalutazione delle partecipazioni			A,B,C,D			
Versamenti in conto aumento di capitale	63.420	capitale	A,B,C,D	63.420	463.361	9.580
Versamenti in conto futuro aumento di capitale			A,B,C,D			
Versamenti in conto capitale			A,B,C,D			
Versamenti a copertura perdite			A,B,C,D			
Riserva da riduzione capitale sociale			A,B,C,D			
Riserva avanzo di fusione	311	riserva di fusione	A,B,C,D	311		
Riserva per utili su cambi non realizzati			A,B,C,D			
Riserva da conguaglio utili in corso			A,B,C,D			
Varie altre riserve	(1)					
Totale altre riserve	63.730			63.731	463.361	9.580
Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi	9.155		A,B,C,D			
Utili portati a nuovo	156.724	utili	A,B,C,D	165.878	46.446	156.109
Riserva negativa per azioni proprie in portafoglio	(640)	riserva azioni proprie	A,B,C,D			
Totale	5.785.788			4.875.423	509.807	656.109

Quota non distribuibile						
Residua quota distribuibile				4.875.423		

Legenda: A: per aumento di capitale B: per copertura perdite C: per distribuzione ai soci D: per altri vincoli statutari E: altro

Fondi per rischi e oneri

(Rif. art. 2427, primo comma, n. 4, C.c.)

Saldo al 31/12/2025	Saldo al 31/12/2024	Variazioni
617.154	105.834	511.320

	Fondo per trattamento di quiescenza e obblighi simili	Fondo per imposte anche differite	Strumenti finanziari derivati passivi	Altri fondi	Totale fondi per rischi e oneri
Valore di inizio esercizio				105.834	105.834
Variazioni nell'esercizio					
Accantonamento nell'esercizio					
Utilizzo nell'esercizio		161.452			161.452
Altre variazioni		672.772			672.772
Totale variazioni		511.320			511.320
Valore di fine esercizio		511.320		105.834	617.154

Il Fondo imposte differite deriva dall'accantonamento fatto da Hotel Bretagna s.r.l., incorporata nel corso dell'esercizio, ed è così composto:

- imposte differite IRES su ammortamenti sospesi covid per euro 89.811;
- imposte differite IRAP su ammortamenti sospesi covid per euro 18.037;
- imposte differite IRES sulla plusvalenza rateizzata per euro 403.472.

Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

(Rif. art. 2427, primo comma, n. 4, C.c.)

Saldo al 31/12/2025	Saldo al 31/12/2024	Variazioni
1.561.196	1.053.232	507.964

	Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato
Valore di inizio esercizio	1.053.232
Variazioni nell'esercizio	
Accantonamento nell'esercizio	396.769
Utilizzo nell'esercizio	140.969
Altre variazioni	252.164
Totale variazioni	507.964

Valore di fine esercizio	1.561.196
---------------------------------	-----------

Il fondo accantonato rappresenta l'effettivo debito della società al 31/12/2025 verso i dipendenti in forza a tale data, al netto degli anticipi corrisposti.

Debiti

(Rif. art. 2427, primo comma, n. 4, C.c.)

Saldo al 31/12/2025	Saldo al 31/12/2024	Variazioni
22.304.257	20.816.739	1.487.518

Variazioni e scadenza dei debiti

La scadenza dei debiti è così suddivisa (articolo 2427, primo comma, n. 6, C.c.).

	Valore di inizio esercizio	Variazione nell'esercizio	Valore di fine esercizio	Quota scadente entro l'esercizio	Quota scadente oltre l'esercizio	Di cui di durata residua superiore a 5 anni
Obbligazioni	4.000.000		4.000.000	500.000	3.500.000	
Obbligazioni convertibili						
Debiti verso soci per finanziamenti						
Debiti verso banche	8.435.030	2.232.198	10.667.228	4.114.713	6.552.515	
Debiti verso altri finanziatori	5.019.524	(2.019.524)	3.000.000	3.000.000		
Acconti	40.041	112.349	152.390	152.390		
Debiti verso fornitori	1.474.801	643.217	2.118.018	2.118.018		
Debiti rappresentati da titoli di credito						
Debiti verso imprese controllate						
Debiti verso imprese collegate						
Debiti verso controllanti						
Debiti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti						
Debiti tributari	337.058	87.996	425.054	425.054		
Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	356.939	193.264	550.203	550.203		
Altri debiti	1.153.346	238.018	1.391.364	1.391.364		
Totale debiti	20.816.739	1.487.518	22.304.257	12.251.742	10.052.515	

I debiti più rilevanti al 31/12/2025 risultano così costituiti:

Descrizione	Importo
obbligazioni	4.000.000
debiti v/banche	10.667.228
debiti v/altri finanziatori	3.000.000
debiti v/fornitori	2.118.018

debiti tributari	425.054
altri debiti	1.391.364
Totale	21.601.664

Il debito per obbligazioni corrisponde all'ammontare totale del debito residuo in linea capitale al 31/12/2025, secondo il piano di rimborso.

La società ha emesso in data 16 dicembre 2024 un prestito obbligazionario non convertibile e non quotato di euro 4.000.000,00 con preammortamento e rimborso dal 30 giugno 2026 con rate semestrali fino al 31 dicembre 2030 e bullet al 31 maggio 2031 di euro 1.000.000,00; le obbligazioni sono fruttifere di interessi pagati trimestralmente in via posticipata a decorrere dalla relativa data di emissione e sino alla data di scadenza (31 marzo, 30 giugno, 30 settembre e 31 dicembre di ogni anno) ad un tasso di interesse annuo variabile pari alla somma tra il tasso Euribor e un margine applicabile pari al 5,80% su base annua, variabile in aumento o diminuzione sulla base dei valori del rapporto PFN/Ebitda.

Il saldo del debito verso banche al 31/12/2025, pari a euro 10.667.228, comprensivo dei finanziamenti passivi, esprime l'effettivo debito per capitale.

Dettaglio finanziamenti al 31/12/2025:

Finanziamenti	saldo 31/12/25	scadenza	debito entro l'es	debito oltre l'es.
Desio n. 264347	31.534	10/09/2026	31.534	-
Intesa n. 651325	578.843	19/10/2028	201.763	377.080
Unicredit n. 8670158	73.539	30/11/2026	73.539	-
MPS n. 4141734	154.686	31/01/2027	142.618	12.068
Cambiano n. 1735	104.159	01/04/2027	77.512	26.647
Intesa - Programma Rinascimento Firenze	138.000	31/12/2030	-	138.000
Unicredit n. 8966136	7.408	31/01/2026	7.408	-
Desio n. 322768	89.125	10/02/2028	40.655	48.470
Igea Digital Bank n. 36284	295.404	23/03/2029	85.291	210.113
Intesa n. 4335	222.059	18/11/2028	73.995	148.064
Confeserfidi Desio n. 21021	53.054	05/06/2026	53.054	-
Desio n. 357032 - Imprese Turismo	36.016	10/04/2026	36.016	-
NDG Igea n. 17147411	287.140	17/08/2028	102.635	184.505
Intesa n. 12006964 - ex Boccioleto	49.325	11/06/2027	32.806	16.519
Intesa - Programma Rinascimento Firenze ex Boccioleto	131.400	31/12/2030	-	131.400
Banca Progetto	1.034.149	30/09/2031	145.849	888.300
Confederfidi Desio	107.837	05/07/2026	107.837	-
Desio n. 399684	875.500		875.500	-
Medio Credito Centrale	3.000.000	16/12/2031	436.566	2.563.434
Finanziamento Intesa	1.000.000		125.001	874.999
Cassa Risparmio Orvieto	429.985		123.654	306.331
Unicredit n. 2493078	375.280		85.303	289.977
Banco Desio n. 103087	500.000		500.000	-
Bpm n. 12480110	148.947		67.572	81.375
Bpm n. 4756317 - HB	65.438		65.438	-
Credit Agricole n. 1409624 - HB	123.028		97.892	25.136
BNL n. 6161573 - HB	481.118		251.018	230.100
Totale	10.392.974		3.840.456	6.552.518
banche passive	267.357		267.357	-

debiti x carte credito	6.899		6.899	
Totale	10.667.230		4.114.712	6.552.518

L'estinzione della passività iscritta in Debiti verso altri finanziatori e del contestuale credito verso altri finanziatori, precedentemente illustrato, ha avuto luogo in seguito all'avveramento della condizione contrattuale nel corso del mese di gennaio 2026 con Fabrica Immobiliare SGR S.p.A.

La voce "Acconti" accoglie gli anticipi ricevuti dai clienti relativi a forniture di beni e servizi non ancora effettuate; tale voce è comprensiva degli acconti con o senza funzione di caparra, per operazioni di cessione di immobilizzazioni materiali, immateriali e finanziarie.

I "Debiti verso fornitori" sono iscritti al valore nominale.

La società si è avvalsa della facoltà di non utilizzare il criterio del costo ammortizzato e/o di non attualizzare i debiti in quanto trattasi di debiti con scadenza inferiore ai 12 mesi e debiti verso le banche con finanziamenti a tasso di interesse di mercato.

La voce "Debiti tributari" accoglie solo le passività per imposte certe e determinate.

Descrizione	Importo
debito IRAP	69.861
ritenute su TFR	291
ritenute da versare lavoro dipendente e autonomo	183.632
debiti tributari TARI e tassa soggiorno	171.271
Totale debiti tributari	425.055

Suddivisione dei debiti per area geografica

La ripartizione dei Debiti al 31/12/2025 secondo area geografica è riportata nella tabella seguente (articolo 2427, primo comma, n. 6, C.c.).

Area geografica	Obbligazioni	Obbligazioni convertibili	Debiti verso soci per finanziamenti	Debiti verso banche	Debiti verso altri finanziatori	Acconti	Debiti verso fornitori	Debiti rappresentati da titoli di credito
Italia	4.000.000			10.667.228	3.000.000	152.390	2.118.018	
Totale	4.000.000			10.667.228	3.000.000	152.390	2.118.018	

Area geografica	Debiti verso imprese controllate	Debiti verso imprese collegate	Debiti verso imprese controllanti	Debiti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti	Debiti tributari	Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	Altri debiti	Debiti
Italia					425.054	550.203	1.391.364	22.304.257
Totale					425.054	550.203	1.391.364	22.304.257

Ratei e risconti passivi

Saldo al 31/12/2025	Saldo al 31/12/2024	Variazioni
467.543	24.383	443.160

	Ratei passivi	Risconti passivi	Totale ratei e risconti passivi
Valore di inizio esercizio	16.862	7.521	24.383
Variazione nell'esercizio	(16.835)	459.995	443.160
Valore di fine esercizio	27	467.516	467.543

La composizione della voce è così dettagliata.

Descrizione	Importo
contributi	226.538
Key money Hotel Melià Venezia	236.850
Altri di ammontare non apprezzabile	4.155
Totale	467.543

Rappresentano le partite di collegamento dell'esercizio conteggiate col criterio della competenza temporale. I criteri adottati nella valutazione e nella conversione dei valori espressi in moneta estera per tali poste sono riportati nella prima parte della presente nota integrativa.

Nota integrativa, conto economico

Valore della produzione

Saldo al 31/12/2025	Saldo al 31/12/2024	Variazioni
27.125.808	16.827.546	10.298.262

Descrizione	31/12/2025	31/12/2024	Variazioni
Ricavi vendite e prestazioni	26.417.389	16.698.574	9.718.815
Variazioni rimanenze prodotti			
Variazioni lavori in corso su ordinazione			
Incrementi immobilizzazioni per lavori interni			
Altri ricavi e proventi	708.419	128.972	579.447
Totale	27.125.808	16.827.546	10.298.262

L'esercizio 2025 registra un incremento del valore della produzione pari a circa 10.298 migliaia rispetto all'esercizio precedente. Tale risultato è l'effetto diretto della strategia di espansione del portafoglio gestionale, con una crescita complessiva del 58,20%.

L'ingresso di Palazzo Alfieri, in particolare, ha generato ricavi incrementali per circa euro 6.900 migliaia, rappresentando il motore principale della crescita della Società. Anche Relais Villa Olmo ha fornito un contributo solido, generando ricavi per euro 1.750 migliaia.

Gli altri ricavi e proventi accolgono principalmente la plusvalenza, pari a euro 310 migliaia, realizzata dalla cessione dell'immobile di Hotel Borgo di Cortefreda.

Suddivisione dei ricavi delle vendite e delle prestazioni per categoria di attività

(Rif. art. 2427, primo comma, n. 10, C.c.)

Categoria di attività	Valore corrente esercizio
Accommodation	21.069.089
Servizi di ristorazione	3.864.491
Servizi bar e ancillari	1.483.809
Totale	26.417.389

Suddivisione dei ricavi delle vendite e delle prestazioni per area geografica

(Rif. art. 2427, primo comma, n. 10, C.c.)

Area geografica	Valore esercizio corrente
Italia	26.417.389
Totale	26.417.389

Costi della produzione

Saldo al 31/12/2025	Saldo al 31/12/2024	Variazioni
27.985.356	16.800.570	11.184.786

Descrizione	31/12/2025	31/12/2024	Variazioni
Materie prime, sussidiarie e merci	2.796.228	1.819.182	977.046
Servizi	8.085.488	4.827.901	3.257.587
Godimento di beni di terzi	4.380.912	1.993.267	2.387.645
Salari e stipendi	7.250.936	5.029.601	2.221.335
Oneri sociali	2.103.820	1.377.189	726.631
Trattamento di fine rapporto	523.913	366.861	157.052
Trattamento quiescenza e simili			
Altri costi del personale	95.169	80.401	14.768
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	1.780.832	650.706	1.130.126
Ammortamento immobilizzazioni materiali	758.263	376.818	381.445
Altre svalutazioni delle immobilizzazioni			
Svalutazioni crediti attivo circolante			
Variazione rimanenze materie prime	(106.006)	(5.736)	(100.270)
Accantonamento per rischi			
Altri accantonamenti			
Oneri diversi di gestione	315.801	284.380	31.421
Totale	27.985.356	16.800.570	11.184.786

I Costi della Produzione registrano un incremento complessivo, passando da euro 16.800.570 dell'esercizio 2024 a euro 27.985.356 al 31 dicembre 2025. Tale variazione è la diretta conseguenza del processo di espansione del portafoglio gestionale e del proporzionale incremento dei volumi di attività.

Di seguito si fornisce un'analisi di dettaglio delle dinamiche che hanno caratterizzato le principali voci di costo:

- **Costi per materie prime (B.6) e per servizi (B.7):** Le voci registrano, rispettivamente, un incremento di euro 977.046 e di euro 3.257.587. L'aumento è strettamente correlato all'apertura delle nuove

strutture ricettive, che hanno fisiologicamente innalzato i consumi legati al *Food & Beverage*, le utenze, i costi di lavanderia, le manutenzioni e le commissioni OTA necessari per garantire l'operatività e la commercializzazione di un portafoglio notevolmente ampliato.

- **Costi per godimento di beni di terzi (B.8):** La voce evidenzia un raddoppio rispetto all'esercizio precedente, attestandosi a euro 4.380.912 (contro euro 1.993.267 del 2024). Tale salto strutturale riflette l'applicazione del modello di business *asset-light*: l'incremento è assorbito in via prevalente dalla stipula dei nuovi contratti di locazione necessari per la gestione delle nuove strutture.
- **Costi per il personale (B.9):** Rappresentano la principale componente di spesa, pari a euro 9.973.838. L'incremento in valore assoluto (+3,1 milioni circa) deriva dal potenziamento dell'organico per l'avvio delle nuove strutture.
- **Ammortamenti e svalutazioni (B.10):** La voce passa da euro 1.027.524 a euro 2.539.095, trainata dalla quota relativa alle immobilizzazioni immateriali (euro 1.780.832). Tale forte incremento è la diretta conseguenza contabile delle operazioni straordinarie descritte nella sezione patrimoniale.

Proventi e oneri finanziari

Saldo al 31/12/2025	Saldo al 31/12/2024	Variazioni
(873.292)	(349.220)	(524.072)

Descrizione	31/12/2025	31/12/2024	Variazioni
Da partecipazione			
Da crediti iscritti nelle immobilizzazioni			
Da titoli iscritti nelle immobilizzazioni			
Da titoli iscritti nell'attivo circolante			
Proventi diversi dai precedenti	41.371	46.948	(5.577)
(Interessi e altri oneri finanziari)	(914.663)	(396.168)	(518.495)
Utili (perdite) su cambi			
Totale	(873.292)	(349.220)	(524.072)

Ripartizione degli interessi e altri oneri finanziari per tipologia di debiti

(Rif. art. 2427, primo comma, n. 12, C.c.)

Descrizione	Controllate	Collegate	Controllanti	Imprese sottoposte al controllo delle controllanti	Altre	Totale
Interessi pass. v/erario						
Interessi bancari					2.722	2.722
Interessi fornitori					8.331	8.331
Interessi medio credito					801.820	801.820
Sconti o oneri finanziari					101.790	101.790
Interessi su finanziamenti						
Ammortamento disaggio di emissione obbligazioni						
Altri oneri su operazioni finanziarie						

Accantonamento al fondo rischi su cambi						
Arrotondamento						
Totale					914.663	914.663

Altri proventi finanziari

Descrizione	Controllate	Collegate	Controllanti	Imprese sottoposte al controllo delle controllanti	Altre	Totale
Interessi su obbligazioni						
Interessi su titoli						
Interessi bancari e postali					40.496	40.496
Interessi su finanziamenti						
Interessi su crediti commerciali						
Altri proventi					875	875
Arrotondamento						
Totale					41.371	41.371

Imposte sul reddito d'esercizio, correnti, differite e anticipate

Saldo al 31/12/2025	Saldo al 31/12/2024	Variazioni
(21.750)	11.556	(33.306)

Imposte	Saldo 31/12/2025	Saldo 31/12/2024	Variazioni
Imposte correnti			
IRAP	99.306	73.612	25.694
IRES	-	-	
Imposte relative ad esercizi precedenti			
utilizzo fondo imposte differite	(161.452)	-	(161.453)
imposte anticipate	-	(62.056)	62.056
storno imposte anticipate	40.396		40.396
Totale	(21.750)	11.556	(33.306)

Ai sensi dell'articolo 2427, primo comma n. 14, C.c. si evidenziano le informazioni richieste sulla fiscalità differita e anticipata.

Fiscalità differita / anticipata

La fiscalità differita viene espressa dall'accantonamento effettuato nel fondo imposte per l'importo di euro 511.320.

Le imposte differite sono state calcolate secondo il criterio dell'allocazione globale, tenendo conto dell'ammontare cumulativo di tutte le differenze temporanee, sulla base delle aliquote effettive dell'ultimo esercizio.

Le imposte anticipate sono state rilevate in quanto esiste la ragionevole certezza dell'esistenza, negli esercizi in cui si riverseranno le differenze temporanee deducibili, a fronte delle quali sono state iscritte le imposte

anticipate, di un reddito imponibile non inferiore all'ammontare delle differenze che si andranno ad annullare.

Le principali differenze temporanee che hanno comportato la rilevazione di imposte differite e anticipate sono indicate nella tabella seguente unitamente ai relativi effetti.

Tra le imposte differite trovano allocazione quelle relative agli ammortamenti non appostati a conto economico negli esercizi precedenti ma dedotti dall'imponibile fiscale ex art. 60 del DL 104/2020, che saranno riassorbite civilisticamente al termine del periodo di ammortamento previsto e quelle relative alla rateazione della plusvalenza sulla cessione dell'immobile sito in Lungarno Corsini a Firenze, realizzata dalla controllata/incorporata Hotel Bretagna s.r.l..

Rilevazione delle imposte differite e anticipate ed effetti conseguenti

	esercizio 31/12/2025	esercizio 31/12/2025	esercizio 31/12/2025	esercizio 31/12/2025	esercizio 31/12/2024	esercizio 31/12/2024	esercizio 31/12/2024	esercizio 31/12/2024
	Ammontare delle differenze temporanee IRES	Effetto fiscale IRES	Ammontare delle differenze temporanee IRAP	Effetto fiscale IRAP	Ammontare delle differenze temporanee IRES	Effetto fiscale IRES	Ammontare delle differenze temporanee IRAP	Effetto fiscale IRAP
Imposte anticipate:								
perdite fiscali	2.422.022	581.285			2.422.022	581.285		
Totale	2.422.022	581.285			2.422.022	581.285		
Imposte differite:								
ammortament i sospesi	374.212	89.811	374.212	18.037				
rate 3/5 plusvalenza	1.681.133	403.471						
Totale	2.055.345	493.282	374.212	18.037				
Imposte differite (anticipate)		(88.003)		18.037		(581.285)		

nette							
-------	--	--	--	--	--	--	--

	IRES	IRAP
A) Differenze temporanee		
Totale differenze temporanee deducibili	2.422.022	
Totale differenze temporanee imponibili	2.055.345	374.212
Differenze temporanee nette	(366.677)	374.212
B) Effetti fiscali		
Fondo imposte differite (anticipate) a inizio esercizio	(581.285)	
Imposte differite (anticipate) dell'esercizio	493.282	18.037
Fondo imposte differite (anticipate) a fine esercizio	(88.003)	18.037

Dettaglio delle differenze temporanee imponibili

Descrizione	Importo al termine dell'esercizio precedente	Variazione verificatasi nell'esercizio	Importo al termine dell'esercizio	Aliquota IRES	Effetto fiscale IRES	Aliquota IRAP	Effetto fiscale IRAP
ammortamenti sospesi		374.212	374.212	24,00	89.811	3,90	18.037
rate 3/5 plusvalenza		1.681.133	1.681.133	24,00	403.471		

Informativa sulle perdite fiscali

	Ammontare esercizio corrente	Aliquota fiscale esercizio corrente	Imposte anticipate rilevate	Ammontare esercizio precedente	Aliquota fiscale esercizio corrente	Imposte anticipate rilevate
Perdite fiscali						
dell'esercizio						
di esercizi precedenti	2.422.022			2.422.022		
Totale perdite fiscali	2.422.022			2.422.022		
Perdite fiscali a nuovo recuperabili con ragionevole certezza	2.422.022	24	581.285	2.422.022	24	581.285

Nota integrativa, altre informazioni

Dati sull'occupazione

(Rif. art. 2427, primo comma, n. 15, C.c.)

Il contratto nazionale di lavoro applicato è quello del CCNL Turismo Confcommercio.

L'organico aziendale al 31/12/2025, ripartito per categoria, ha subito, rispetto al precedente esercizio, le seguenti variazioni.

Organico	31/12/2025	31/12/2024	Variazioni
Dirigenti			
Quadri	14	13	1
Impiegati	81	42	39
Operai	173	144	29
Altri			
Totale	268	199	69

Nella tabella sottostante si riporta l'organico medio, ripartito per categoria:

Organico	31/12/2025
Dirigenti	
Quadri	14,84
Impiegati	47,13
Operai	177,40
Altri	
Totale	239,37

Compensi, anticipazioni e crediti concessi ad amministratori e sindaci e impegni assunti per loro conto

	Amministratori	Sindaci
Compensi	310.791	33.280
Anticipazioni		
Crediti		
Impegni assunti per loro conto per effetto di garanzie prestate		

Compensi al revisore legale o società di revisione

(Rif. art. 2427, primo comma, n. 16-bis, C.c.)

Ai sensi di legge si evidenziano i corrispettivi di competenza dell'esercizio per i servizi resi dalla società di revisione legale:

	Valore
Revisione legale dei conti annuali	8.543

Altri servizi di verifica svolti	
Servizi di consulenza fiscale	
Altri servizi diversi dalla revisione contabile	
Totale corrispettivi spettanti al revisore legale o alla società di revisione	8.543

La società di revisione BDO Italia S.p.A., incaricata della revisione legale del bilancio d'esercizio della Soges Group S.p.A. dall'Assemblea dei Soci in data 20 dicembre 2023 ai sensi del D.Lgs. 39/2010, per il periodo 2023-2025, ha conferito, con effetto dal 1° gennaio 2026, a favore di BDO Audit Services S.r.l. un ramo di azienda che comprende, tra l'altro, l'incarico di revisione legale del bilancio d'esercizio della Soges Group S.p.A.

Categorie di azioni emesse dalla società

Il capitale sociale è così composto (articolo 2427, primo comma, nn. 17 e 18, C.c.).

Capitale sociale diviso in nr. 6.073.368 azioni ordinarie:

- sottoscritto euro 911.005,20
- versato euro 911.005,20

Descrizione	numero
Azioni Ordinarie	6.073.368

La società ha emesso i Warrant "Warrant SOGES GROUP S.p.A 2024-2027" per la sottoscrizione di azioni ordinarie con il rapporto di n. 1 azione ogni n. 3 Warrant.

A seguito di delibera dell'assemblea ordinaria del 28 marzo 2024 e del verbale del CDA del 6 giugno 2024 sono state acquistate n. 31.997 azioni proprie al valore di Euro 0,02 contro un nominale di euro 0,15. In conformità alle disposizioni di legge, la percentuale è nel limite fissato dagli articoli 2357 e 2357 bis del codice civile ed è stata costituita apposita riserva indisponibile di pari importo.

Impegni, garanzie e passività potenziali non risultanti dallo stato patrimoniale

In conformità con quanto disposto dall'art. 2427, primo comma, n. 9) del codice civile si forniscono le seguenti informazioni in merito agli impegni, alle garanzie e alle passività potenziali non risultanti dallo stato patrimoniale:

- Garanzia bancaria autonoma a prima richiesta nr 50646/8200/939466 fino alla concorrenza massima di euro 370.000,00 emessa da Intesa Sanpaolo S.p.A. il 17 settembre 2025 a garanzia del corretto adempimento degli obblighi contrattuali assunti nei confronti di Palazzo Costanzi Srl, in relazione al contratto di locazione avente ad oggetto l'immobile di Hotel Borgo di Cortefreda. La suddetta garanzia avrà validità fino al 17 settembre 2026, tacitamente ed automaticamente prorogata di anno in anno, a meno che non sia stata disdettata.
- Sottoscrizione di una scrittura vincolante, subordinata all'avveramento di talune condizioni sospensive, con Palazzo Ammannati S.r.l. avente a oggetto l'affitto dell'azienda alberghiera e la subconcessione dell'immobile sito in Firenze, Piazza San Felice n. 3, destinato all'esercizio di una struttura turistico-ricettiva a 4 stelle. L'accordo, prevede una durata contrattuale di nove anni, con rinnovo automatico per ulteriori nove anni salvo disdetta, e l'obbligo al pagamento di un corrispettivo una tantum a titolo di buona entrata pari a Euro 400.000,00 oltre IVA. Di tale importo, Euro 200.000,00 sono stati già corrisposti nel mese di dicembre 2025 a titolo di caparra confirmatoria,

mentre il saldo di Euro 200.000,00 dovrà essere versato contestualmente alla stipula del contratto definitivo prevista entro il 30 giugno 2026. L'impegno contrattuale comporta inoltre il pagamento di un canone annuo di affitto pari a Euro 98.000,00 per la prima annualità ed Euro 140.000,00 per le annualità dalla seconda alla nona, con applicazione dei meccanismi di indicizzazione ISTAT.

Informazioni sulle operazioni con parti correlate

(Rif. art. 2427, primo comma, n. 22-bis, C.c.)

Di seguito sono indicati l'importo, la natura dell'importo e le eventuali ulteriori informazioni ritenute necessarie per la comprensione del bilancio relative a tali operazioni. Le informazioni relative alle singole operazioni sono state aggregate secondo la loro natura, salvo quando la loro separata indicazione sia stata ritenuta necessaria per comprendere gli effetti delle operazioni medesime sulla situazione patrimoniale e finanziaria e sul risultato economico della società.

Valori in migliaia di euro

Prospetto delle movimentazioni patrimoniali verso parti correlate

Descrizione	Debiti finanziari	Altri debiti correnti	Altri crediti correnti	31/12/2024	Variazione nell'esercizio	31/12/2025
Galardi Paolo	20	-	-	20	(20)	-
Galardi Andrea	-	-	-	-	-	-
Galardi Cristina	-	-	-	-	-	-
Gala Holding srl	-	-	-	-	-	-
Hotel Bretagna srl	-	-	35	-	(35)	-

Prospetto delle movimentazioni economiche verso parti correlate

Descrizione	31/12/2025	31/12/2024	Variazione nell'esercizio	31/12/2025	31/12/2024	Variazione nell'esercizio
	Ricavi	Ricavi		Costi	Costi	
Galardi Paolo	-	-	-	-	-	-
Galardi Andrea	-	-	-	-	-	-
Galardi Cristina	-	-	-	-	-	-
Gala Holding srl	-	-	-	-	-	-
Hotel Bretagna srl	-	-	-	-	-	-

La variazione dei debiti finanziari è dovuta al rimborso del finanziamento infruttifero erogato da Paolo Galardi alle condizioni accordate.

Il credito verso la controllata Hotel Bretagna, rappresentato dal finanziamento erogato nel corso dell'esercizio, si è eliso con l'operazione di fusione.

Informazioni sui fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Nel mese di gennaio 2026, a seguito della mancata disdetta del contratto di locazione con Fabbrica Immobiliare S.p.A., si è proceduto allo svincolo del conto escrow pari a 3 milioni euro. Tale operazione ha comportato l'estinzione dei relativi saldi di credito e di debito iscritti nel bilancio chiuso al 31 dicembre 2025.

Direzione e coordinamento

Ai sensi dell'art. 2497-bis del codice civile, si precisa che la società non è soggetta ad attività di direzione e coordinamento da parte di altra compagine societaria, in quanto tutte le decisioni aziendali sono prese autonomamente dal Consiglio di Amministrazione.

Proposta di destinazione degli utili o di copertura delle perdite

Si propone all'assemblea di procedere con la seguente copertura della perdita di esercizio:

Risultato d'esercizio al 31/12/2025	Euro	(1.711.090)
a riserva sovrapprezzo azioni	Euro	1.554.366
a utili portati a nuovo	Euro	156.724

La presente nota integrativa è redatta secondo quanto previsto dal Codice civile e dai principi contabili. Per ottemperare agli obblighi di pubblicazione nel Registro delle Imprese, una volta approvata, sarà convertita in formato XBRL; pertanto potrebbero essere poste in essere alcune variazioni formali necessarie per rendere tale nota compatibile con il formato per il deposito.

Il presente bilancio, composto da Stato patrimoniale, Conto economico e Nota integrativa e Rendiconto finanziario, rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria nonché il risultato economico dell'esercizio e corrisponde alle risultanze delle scritture contabili.

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione
Sig. Paolo Galardi

**RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE ALL'ASSEMBLEA DEGLI
AZIONISTI DI SOGES GROUP S.p.A. SUL BILANCIO DI
ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2025 REDATTA AI SENSI
DELL'ART. 2429, CO. 2, C.C.**

Agli azionisti della Società Soges Group S.p.A.

La presente relazione riferisce sull'attività svolta dal Collegio sindacale di Soges Group S.p.A. (nel seguito la "Società") nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 (di seguito "Esercizio"), attività ispirata alle disposizioni di legge e alle norme di comportamento del Collegio sindacale emanate dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili.

Di tale attività e dei risultati conseguiti Vi portiamo a conoscenza con la presente relazione.

Il Collegio Sindacale, in carica alla data della presente relazione, è stato nominato dall'Assemblea degli Azionisti del 28 marzo 2024 ed è composto da Pietro Massimo Parrinello (Presidente), Barbara Ricciardi e Piero Migliorini (Sindaci effettivi). L'organo di controllo scadrà alla data dell'Assemblea di approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2026.

Si evidenzia che Soges Group S.p.a. è società quotata sul mercato denominato Euronext Growth Milan, sistema multilaterale di negoziazione organizzato e gestito da Borsa Italiana.

E' stato sottoposto alla Vostra approvazione il bilancio chiuso al 31 dicembre 2025 che evidenzia una perdita di esercizio di euro 1.711.090, approvato nel corso della riunione del Consiglio di amministrazione del 27 marzo 2026. Il bilancio ci è stato messo a disposizione nei termini di legge.

Il Collegio sindacale, non essendo incaricato della revisione legale, ha svolto sul bilancio le attività di vigilanza previste dalle Norme di comportamento consistenti in un controllo sintetico complessivo volto a verificare che il bilancio sia stato correttamente redatto. La verifica della rispondenza dei dati contabili spetta, infatti, all'incaricato della revisione legale.

Il soggetto incaricato della revisione legale è BDO Audit Services S.r.l. che ci ha consegnato la propria relazione in data odierna contenente un giudizio senza modifica e con un richiamo di informativa che verrà esplicitata nel proseguo della relazione.

Da quanto riportato nella relazione del soggetto incaricato della revisione legale, il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2025 rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico e i flussi di cassa della Vostra Società ed è stato redatto in conformità alla normativa che ne disciplina la redazione.

Le attività svolte dal Collegio hanno riguardato, sotto l'aspetto temporale, l'intero esercizio e nel corso dello stesso sono state regolarmente svolte, oltre a riunioni specifiche, le riunioni di cui all'art. 2404 c.c., delle quali sono stati redatti appositi verbali. Le riunioni del Collegio sindacale, tenute nel corso dell'esercizio 2025, sono state n. 6.

Nel corso dell'esercizio non si sono tenute riunioni del comitato parti correlate istituito dalla società.

In data 26 settembre 2025 il Consiglio di amministrazione ha approvato il Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo (Modello 231), nominato l'Organismo di Vigilanza e deliberato il budget a disposizione dello stesso.

Nel corso del Consiglio di amministrazione del 27 marzo 2026 l'Organismo di Vigilanza monocratico nominato ha rilasciato il report dell'attività di vigilanza svolta dalla data di nomina alla chiusura dell'esercizio, report dal quale non sono emersi elementi di criticità.

1. Attività di vigilanza ai sensi degli artt. 2403 e segg. C.C.

Nell'espletamento dell'attività di vigilanza e controllo:

- Abbiamo vigilato sull'osservanza della legge e dello statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione e, in particolare, sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile adottato dalla società e sul suo concreto funzionamento.
- Abbiamo partecipato alle Assemblee dei Soci, alle riunioni del Consiglio di amministrazione, e abbiamo ricevuto dagli Amministratori periodiche informazioni sul generale andamento della gestione, sulla sua prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale deliberate ed attuate nell'esercizio dalla Società.

Possiamo ragionevolmente assicurare che le operazioni deliberate e poste in essere sono conformi alle leggi e allo statuto e non manifestamente imprudenti, azzardate, in potenziale conflitto di interesse, in contrasto con le delibere assunte dall'Assemblea o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale.

- Con il soggetto incaricato della revisione legale abbiamo scambiato tempestivamente dati e informazioni rilevanti per lo svolgimento della nostra attività di vigilanza. Nel corso dell'attività di vigilanza, come sopra descritta, non sono emersi fatti significativi di cui sia necessario fare menzione nella presente relazione.

- Abbiamo acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di nostra competenza, sull'adeguatezza e sul funzionamento del sistema amministrativo-contabile, anche al fine della preventiva emersione della crisi e della perdita della continuità aziendale, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle funzioni e l'esame dei documenti aziendali, e a tale riguardo, non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

I rapporti con le persone operanti nella citata struttura - amministratori, dipendenti e consulenti esterni - si sono ispirati alla reciproca collaborazione nel rispetto dei ruoli a ciascuno affidati.

Le informazioni richieste dall'art. 2381, co. 5, c.c. sono state fornite dall'amministratore delegato in occasione delle riunioni programmate.

Inoltre:

— Non si è reso necessario intervenire per omissioni dell'organo di amministrazione ai sensi dell'art. 2406 c.c.

— Non sono pervenute denunce dai soci ex art. 2408 c.c. o ex art. 2409 c.c.

— Non abbiamo presentato denuncia al tribunale ex art. 2409 c.c.

— Non abbiamo effettuato segnalazioni all'organo di amministrazione ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 25-*octies* d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14.

— Non abbiamo ricevuto segnalazioni da parte dei creditori pubblici ai sensi e per gli effetti di cui art. 25-*novies* d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14.

Abbiamo rilasciato il nostro consenso alla capitalizzazione dei costi sostenuti per l'avvio di nuove strutture ricettive.

Ai sensi dell'art. 2426, n. 6, c.c. abbiamo inoltre espresso il nostro consenso all'iscrizione nell'attivo dello stato patrimoniale dell'avviamento riferibile ad una operazione di fusione per incorporazione.

Nel corso dell'attività di vigilanza, come sopra descritta, non sono emersi altri fatti significativi tali da richiederne la menzione nella presente relazione.

Abbiamo vigilato sulle ordinarie procedure operative in vigore presso la Società implementate per garantire che tutte le operazioni rilevanti con parti correlate siano concluse a condizioni di mercato. Relativamente alle operazioni con parti correlate l'esame che ne è stato fatto non ha evidenziato criticità in merito alla loro congruità e rispondenza all'interesse della Società. In proposito si ricorda che la Società si è dotata di specifiche procedure per le operazioni con parti correlate.

2. Osservazioni in ordine al bilancio d'esercizio

Il progetto di bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 è stato approvato dall'organo di amministrazione e risulta costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal rendiconto finanziario e dalla nota integrativa.

I documenti suddetti sono stati consegnati al Collegio sindacale in tempo utile affinché siano depositati presso la sede della società corredati dalla presente relazione, nel termine previsto dall'art. 2429, co. 1, c.c.

Da quanto riportato nella relazione del soggetto incaricato della revisione legale, *"...il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Società al 31 dicembre 2025, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione"*.

La relazione contiene il seguente richiamo di informativa in merito alla continuità aziendale: *"Richiamiamo l'attenzione su quanto illustrato in Nota Integrativa nel paragrafo "Evoluzione Prevedibile della Gestione e Continuità Aziendale", in cui gli amministratori illustrano gli elementi a supporto della prospettiva della continuità aziendale anche alla luce della waiver letter ottenuta dai finanziatori in seguito al mancato rispetto dei covenants da parte della società. Il nostro giudizio non è espresso con rilievi in relazione a tali aspetti"*.

È quindi stato esaminato il progetto di bilancio, in merito al quale vengono fornite le seguenti ulteriori informazioni:

— è stata verificata la rispondenza del bilancio ai fatti ed alle informazioni di cui si è avuta conoscenza a seguito dell'assolvimento dei doveri tipici del collegio sindacale ed a tale riguardo non vengono evidenziate ulteriori osservazioni;

— per quanto a nostra conoscenza, gli amministratori, nella redazione del bilancio, non hanno derogato alle norme di legge ai sensi dell'art. 2423, co. 5, c.c.;

— ai sensi dell'art. 2426, n. 5, c.c. abbiamo espresso il nostro consenso all'iscrizione nell'attivo dello stato patrimoniale di costi di impianto e di ampliamento, costituiti dalle spese sostenute per l'avvio di alcune strutture ricettive acquisite nell'anno per euro 1.401.657;

— ai sensi dell'art. 2426, n. 6, c.c. abbiamo espresso il nostro consenso all'iscrizione nell'attivo dello stato patrimoniale di un avviamento per € 9.108.835. L'avviamento è riferibile ad un'operazione di fusione per incorporazione dalla quale è emerso un disavanzo di fusione iscritto quale avviamento nel bilancio della società;

— in merito alla proposta dell'organo di amministrazione circa la copertura della perdita di esercizio esposta in chiusura della nota integrativa non abbiamo nulla da osservare, essendo comunque demandata ogni decisione in merito all'assemblea dei soci.

3. Osservazioni e proposte in ordine alla approvazione del bilancio

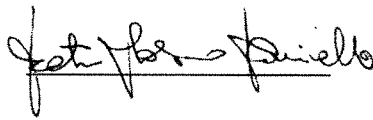
Considerando le risultanze dell'attività da noi svolta e il giudizio espresso nella relazione di revisione rilasciata dal soggetto incaricato della revisione legale dei conti, non rileviamo motivi ostativi all'approvazione, da parte dei Soci, del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025, così come redatto dagli Amministratori.

Il Collegio sindacale concorda con la proposta di copertura della perdita di esercizio formulata dagli Amministratori nella nota integrativa.

Firenze, 14 aprile 2026

Il Collegio Sindacale

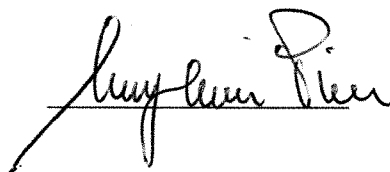
Dott. Pietro Massimo Parrinello



Dott.sa Barbara Ricciardi



Dott. Piero Migliorini



Soges Group S.p.A.

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

Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2025

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

Agli Azionisti della
Soges Group S.p.A.

Relazione sulla revisione contabile del bilancio d'esercizio

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della Soges Group S.p.A. (la Società) costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2025, dal conto economico, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Società al 31 dicembre 2025, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione.

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 d'esercizio* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla Società 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.

Richiamo di informativa - continuità aziendale

Richiamiamo l'attenzione su quanto illustrato in Nota Integrativa nel paragrafo "Evoluzione Prevedibile della Gestione e Continuità Aziendale", in cui gli amministratori illustrano gli elementi a supporto della prospettiva della continuità aziendale anche alla luce della waiver letter ottenuta dai finanziatori in seguito al mancato rispetto dei covenants da parte della società.

Il nostro giudizio non è espresso con rilievi in relazione a tale aspetto.

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per il bilancio d'esercizio

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione 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 della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio d'esercizio, 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 d'esercizio a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della Società o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria della Società.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio 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 prese dagli utilizzatori sulla base del bilancio d'esercizio.

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 d'esercizio, 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 o 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 della Società;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la 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 una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità della Società 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 la Società cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio d'esercizio nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio d'esercizio rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

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

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

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

Gli amministratori della Soges Group S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione della Soges Group S.p.A. al 31 dicembre 2025, incluse la sua coerenza con il relativo bilancio d'esercizio 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 d'esercizio;
- 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 d'esercizio della Soges Group S.p.A. al 31 dicembre 2025.

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

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

Milano, 14 aprile 2026

BDO Audit Services S.r.l.



Vito De Laurentis
Socio