

RELAZIONE FINANZIARIA CONSOLIDATA

AL 30 GIUGNO 2025

RELAZIONE FINANZIARIA CONSOLIDATA

AL 30 GIUGNO 2025

GRIFAL GROUP

Sede in Cologno al Serio Via XXIV Maggio 1

Capitale sociale Euro 1.142.156,10 i.v.

Registro Imprese di Bergamo n. 04259270165 - C.F. 04259270165

R.E.A. di Bergamo n. 448878 - Partita IVA 04259270165

SOMMARIO

ORGANI SOCIALI	3
RELAZIONE SULLA GESTIONE.....	5
ATTIVITÀ DEL GRUPPO	5
AREA DI CONSOLIDAMENTO.....	6
SITUAZIONE DEL GRUPPO E ANDAMENTO DELLA GESTIONE.....	6
CONGIUNTURA GENERALE E ANDAMENTO DEI MERCATI IN CUI OPERA LA SOCIETÀ.....	9
POLITICHE DI MERCATO	10
POLITICA INDUSTRIALE.....	11
POLITICA DEGLI INVESTIMENTI	12
ASPETTI FINANZIARI DELLA GESTIONE	12
INFORMAZIONI RELATIVE ALL'AMBIENTE	15
INFORMAZIONI ATTINENTI AL PERSONALE.....	17
DESCRIZIONE DEI PRINCIPALI RISCHI ED INCERTEZZE A CUI IL GRUPPO È ESPOSTO	18
OBIETTIVI E POLITICHE DEL GRUPPO IN MATERIA DI GESTIONE DEL RISCHIO FINANZIARIO.....	20
ATTIVITÀ DI RICERCA E SVILUPPO	20
RAPPORTI CON IMPRESE CONTROLLATE, COLLEGATE, CONTROLLANTI E CONSOCIATE	21
INFORMATIVA SULL'ATTIVITÀ DI DIREZIONE E COORDINAMENTO	21
AZIONI PROPRIE E AZIONI/QUOTE DI SOCIETÀ CONTROLLANTI.....	21
EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE	21
BILANCIO CONSOLIDATO.....	27
STATO PATRIMONIALE	27
CONTO ECONOMICO.....	33
RENDICONTO FINANZIARIO.....	35
NOTE ILLUSTRATIVE.....	37
RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AL BILANCIO CONSOLIDATO	69

ORGANI SOCIALI

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE	
Presidente	Fabio Angelo Gritti
Vicepresidente	Andrea Cornelli
Vicepresidente	Roberto Gritti
Consigliere indipendente	Luigi Daleffe
Consigliere indipendente	Stefano Venturi
Consigliere	Giulia Gritti
Consigliere	Massimo Macarti

COLLEGIO SINDACALE	
Presidente	Fabio Mischi
Sindaco effettivo	Salvatore Carbone
Sindaco effettivo	Ugo Venanzio Gaspari

SOCIETÀ DI REVISIONE
BDO Italia S.p.A.

EURONEXT GROWTH ADVISOR
MiT Sim S.p.A.

RELAZIONE SULLA GESTIONE

Signori Azionisti,

forniamo la presente Relazione sulla gestione a corredo della Relazione finanziaria consolidata al 30 giugno 2025 con l'obiettivo di rendere un quadro informativo fedele, equilibrato ed esauriente in merito alla situazione del Gruppo, all'andamento ed al risultato della gestione, nonché alle attività svolte nell'esercizio. In questa relazione vengono inoltre fornite le informazioni riguardo ai rischi cui il Gruppo è esposto.

ATTIVITÀ DEL GRUPPO

Grifal Group si posiziona come protagonista nell'evoluzione del packaging grazie a un modello di business unico, sostenuto da oltre mezzo secolo di esperienza e da una leadership consolidata nell'innovazione tecnologica. Il Gruppo è caratterizzato da una combinazione di know-how, controllo della filiera e network internazionale, elementi che pongono solide basi per una crescita duratura e per la creazione di valore nel medio-lungo termine. In Italia Grifal Group opera dal 1969 con Grifal Spa, quotata su Euronext Growth Milan – e Tieng Srl. Il Gruppo include Grifal Europe Srl in Romania e Seven cArtù Lda, una Joint Venture con il Gruppo José Neves, in Portogallo.

Il settore dell'imballaggio presenta una struttura "glocale": la domanda è globale, ma la produzione resta radicata nel territorio per ragioni logistiche e di costo. Questo contesto premia chi riesce a coniugare efficienza locale e capacità di scalare soluzioni innovative su scala internazionale. Pertanto, la strategia di sviluppo internazionale di Grifal Group prevede l'apertura di centri produttivi per soddisfare le richieste provenienti dai diversi ambiti geografici.

La storia dell'imballaggio dimostra che l'invenzione di nuovi standard e il controllo delle tecnologie di produzione sono leve decisive per la leadership di settore. Grifal incarna questo paradigma: non solo ha sviluppato e brevettato materiali e macchinari esclusivi, ma detiene anche il controllo dell'intero processo produttivo, dalla progettazione all'industrializzazione.

Il Gruppo da anni investe costantemente in R&S tanto da essere in grado di depositare oltre 20 brevetti in Europa e negli Stati Uniti d'America. Questa peculiarità ha permesso di superare la tradizionale omologazione del settore, puntando su materiali e processi proprietari che consentono una forte differenziazione rispetto ai competitor. Attraverso la progettazione e la realizzazione di tecnologie per l'ondulazione è stata continuamente ampliata la gamma di materiali innovativi proposti al settore dell'imballaggio, con soluzioni come Mondaplen®, cArtù® e tissuePack.

La sinergia di competenze che caratterizza il Gruppo gli consente di presidiare ogni anello della catena del valore, garantendo agilità nell'innovazione e rapidità nell'implementazione di nuovi prodotti e processi. Grifal Group si distingue per la capacità di progettare, produrre e utilizzare direttamente i macchinari necessari alla trasformazione dei propri materiali, assicurando così un controllo totale sulla tecnologia e sulla qualità.

Il Gruppo fa ampio utilizzo di queste peculiarità nella progettazione e produzione di sistemi di imballaggio, che rimane la sua attività principale, ma le condivide anche con aziende partner selezionate, sia tra i produttori sia tra i grandi utilizzatori di imballaggi.

La capogruppo Grifal Spa è una PMI divenuta negli anni leader italiano nel settore del packaging industriale e di protezione, progettato e certificato; la società è quotata dal 2018 all'Euronext Growth Milan, il segmento di mercato gestito da Borsa Italiana dedicato alle PMI dinamiche e competitive.

Tieng Srl (Grifal Technologies) è la Business Unit del Gruppo dedicata all'attività di engineering in cui sono concentrate tutte le competenze tecnologiche ed impiantistiche relative ai macchinari per la produzione di materiali ondulati, principalmente a marchio Mondaplen® e cArtù® e ai macchinari specifici per la trasformazione dei prodotti ondulati, attualmente utilizzati in prevalenza nel settore del packaging. Grifal Technologies è attiva anche nella produzione di impianti di laminazione e incollatura automatici speciali, attività in cui vanta una consolidata e riconosciuta esperienza.

Nel febbraio 2025 è stata costituita PackInPro Srl una società interamente partecipata da Grifal Spa alla quale è demandata la valorizzazione e la certificazione della cultura dell’etica della sostenibilità e dell’innovazione nel settore dell’imballaggio tramite la partecipazione e la supervisione di un Comitato Scientifico Universitario coordinato dall’Università di Pavia.

La presenza all’estero è assicurata tramite la partecipazione totalitaria in Grifal Europe Srl, che opera in Romania con uno stabilimento produttivo inaugurato nella seconda metà del 2021, con una società controllata in Germania e anche in Portogallo con Seven cArtù Lda, Joint Venture paritetica con il Gruppo Industriale José Neves per la produzione dell’innovativo cartone ondulato a marchio cArtù® che è diventata operativa nel primo semestre 2024.

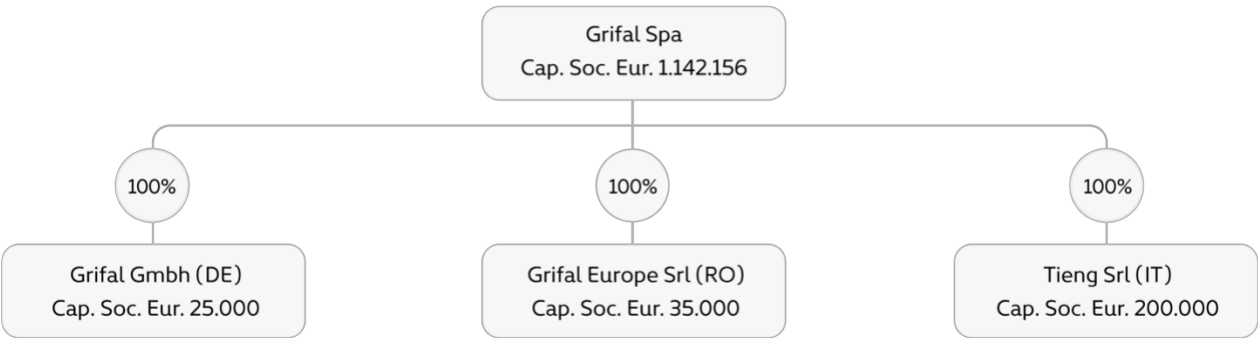
Il Grifal Group Innovation Hub è una sede commerciale che costituisce la vetrina delle tecnologie e delle competenze del Gruppo Grifal e situata all’interno del celebre distretto dell’innovazione Kilometro Rosso di Bergamo.

Il Gruppo è inoltre dotato di un laboratorio interno in cui viene verificata l’efficienza delle soluzioni di imballo, sia quelle progettate internamente sia quelle realizzate da terzi. I test consistono nella realizzazione di prove climatiche e di resistenza che riproducono le condizioni dei cicli di movimentazione, trasporto e stoccaggio delle merci secondo standard internazionali. Il laboratorio è certificato ISTA (International Safe Transit Association), un’organizzazione senza scopo di lucro che si occupa di sviluppare standard per la movimentazione sicura delle merci. Tra i test eseguiti, vi sono quelli definiti da Amazon che ha incluso Grifal, prima in Italia, nel suo network globale di fornitori certificati, l’Amazon Packaging Support and Supplier Network (APASS).

AREA DI CONSOLIDAMENTO

La Relazione finanziaria consolidata è stata ottenuta applicando il metodo del consolidamento integrale ai bilanci delle società del Gruppo incluse nell’area di consolidamento:

Società	Ruolo	Indirizzo	Comune	Provincia
Grifal Spa	Capogruppo	Via XXIV Maggio, 1	Cologno al Serio	Bergamo
Grifal Europe Srl	Controllata	Strada Coriolan Brediceanu, 10A	Timisoara	Romania
Grifal Gmbh	Controllata	Eichwiesenring, 11	Stuttgart	Germania
Tieng Srl	Controllata	Via Europa, 2	Cologno al Serio	Bergamo



SITUAZIONE DEL GRUPPO E ANDAMENTO DELLA GESTIONE

Anche l’inizio dell’anno 2025 è stato caratterizzato dal clima d’incertezza causato dal prolungarsi del conflitto Russo-Ucraino, dall’accentuarsi delle tensioni in Medio Oriente e dai dazi annunciati dagli Stati Uniti d’America.

In questo contesto il Gruppo ha adattato le proprie strategie cercando di limitare gli effetti negativi che hanno continuato ad interessare il settore manifatturiero e sfruttando al meglio le opportunità che si presentano.

Il segmento dell'imballaggio che nel 2024 aveva visto una contrazione del fatturato della maggior parte degli operatori, continua a risentire anche nel 2025 della contrazione dei consumi.

Grifal Group, dopo aver completato l'ampliamento delle aree produttive della capogruppo Grifal Spa e di Grifal Technologies a Cologno al Serio, ha una struttura produttiva idonea a garantire la prospettata crescita a sua volta ulteriormente alimentata anche dai vari progetti avviati.

In un mercato contraddistinto da una generale contrazione, il Gruppo Grifal, grazie alla proposta di soluzioni d'imballo sostenibili e convenienti, conferma i propri progetti di sviluppo ed espansione, con il valore della produzione in crescita del 3,5%, che ha raggiunto 22,2 Milioni di Euro, rispetto ai 21,5 Milioni di Euro nel primo semestre 2024 e con i ricavi consolidati in lieve calo a 18,4 Milioni di Euro, rispetto ai 18,7 Milioni di Euro del corrispondente periodo 2024 (-1,2%).

Il potenziamento continuo della struttura, necessario a sostenere la prevista crescita, ha avuto un effetto contingente sulla marginalità. L'Ebitda di Gruppo a 1,7 Milioni di Euro, -36,7% rispetto a 2,7 milioni di Euro al 30 giugno 2024, con un Ebitda Margin del 9,3%, anch'esso in contrazione di 5,2 punti percentuali rispetto al 14,5% del corrispondente periodo 2024.

Per l'area Packaging, che si è trovata ad affrontare le generali difficoltà del mercato, sono stati avviati progetti promettenti in termini di nuovi prodotti, di nuovi settori di sbocco e di approccio al mercato che, sebbene abbiano subito dei ritardi, mostrano un grande potenziale. La capogruppo Grifal Spa ha raggiunto ricavi di 14,4 Milioni di Euro mantenendo una solida base rispetto ai 14,6 Milioni di Euro al 30 giugno 2024. L'Ebitda si è attestato a 1,5 Milioni di Euro in diminuzione del 21,5% rispetto a 1,9 Milioni di Euro al 30 giugno 2024, mentre l'Ebitda Margin è sceso a 10,2% rispetto al 12,9% al 30 giugno 2024.

La controllata Grifal Europe Srl ha raggiunto ricavi pari a 3,3 Milioni di Euro, in crescita del 15,7% rispetto ai 2,8 Milioni di Euro al 30 giugno 2024 e nonostante nel semestre vi sia stato il blocco temporaneo, ora ripristinato, delle attività di uno dei principali clienti del Gruppo; analoga crescita del Valore della Produzione ora a 3,4 Milioni di Euro, in aumento del 17,3% rispetto ai 2,9 Milioni di Euro al 30 giugno 2024. La marginalità ha avuto un calo del 40%, con un Ebitda di 0,4 Milioni di Euro rispetto a 0,6 Milioni di Euro al 30 giugno 2024, causato principalmente dalle normali inefficienze in fase di avvio della seconda linea di produzione e dal conseguente aumento dei relativi costi, non accompagnato da un adeguato aumento dei ricavi che, penalizzati per la ragione sopra descritta, riprenderanno il trend di crescita nel secondo semestre dell'anno.

Tieng Srl ha registrato un Valore della Produzione di 3,5 Milioni di Euro rispetto ai 3,8 Milioni di Euro al 30 giugno 2024, in calo dell'8,0%. Più marcata la riduzione delle vendite fermatesi a 1,9 Milioni di Euro, -42,7% rispetto ai 3,3 Milioni di Euro al 30 giugno 2024. Nel semestre quindi l'Ebitda è risultato fortemente penalizzato fermandosi a -0,3 Milioni di Euro. Tali risultati risentono della generale flessione del settore della meccanica che subisce il calo degli investimenti, conseguenza del clima di incertezza del periodo, tuttavia il portafoglio ordini, seppur caratterizzato da un generale allungamento dei tempi di finalizzazione delle trattative, rassicura rispetto all'evoluzione futura.

I prospetti che seguono mostrano l'andamento economico del Gruppo, confrontato con il periodo precedente, e la situazione patrimoniale.

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

	30/06/2025	% sui ricavi	30/06/2024	% sui ricavi	Variazione	Δ %
Ricavi della gestione caratteristica	18.445.764	100,0%	18.668.188	100,0%	-222.424	-1,2%
Variazioni rimanenze prodotti in lavorazione, semilavorati, finiti e incremento immobilizzazioni	3.324.037	18,0%	2.281.136	12,2%	1.042.901	45,7%
Ricavi della gestione accessoria	446.532	2,4%	513.750	2,8%	-67.218	-13,1%
Valore della produzione	22.216.334	120,4%	21.463.074	115,0%	753.259	3,5%
Acquisti e variazioni rimanenze materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	8.167.663	44,3%	7.365.672	39,5%	801.991	10,9%
Costi per servizi e godimento beni di terzi	6.228.424	33,8%	5.594.091	30,0%	634.333	11,3%
Costo del lavoro	6.036.693	32,7%	5.738.922	30,7%	297.771	5,2%
Altri costi operativi	67.440	0,4%	55.357	0,3%	12.082	21,8%
EBITDA	1.716.114	9,3%	2.709.031	14,5%	-992.917	-36,7%
Ammortamenti, svalutazioni ed altri accantonamenti	2.081.307	11,3%	1.745.993	9,4%	335.314	19,2%
EBIT	-365.193	-2,0%	963.038	5,2%	-1.328.232	-137,9%
Proventi e oneri finanziari e rettifiche di valore di attività e passività finanziarie	-752.154	-4,1%	-661.286	-3,5%	-90.867	13,7%
Risultato prima delle imposte	-1.117.347	-6,1%	301.752	1,6%	-1.419.099	-470,3%
Imposte sul reddito	-248.559	-1,3%	90.316	0,5%	-338.875	-375,2%
Utile (perdita) del periodo	-868.788	-4,7%	211.436	1,1%	-1.080.224	-510,9%

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

	31/12/2024	Variazione	30/06/2025
Immobilizzazioni	37.564.628	1.183.729	38.748.357
Attivo circolante	21.372.068	-1.739.966	19.632.101
Ratei e risconti	619.468	568.412	1.187.880
Totale attivo	59.556.164	12.175	59.568.339
Patrimonio netto di Gruppo:	18.188.613	-972.619	17.215.994
- di cui utile (perdita) dell'esercizio	150.260	-1.019.048	-868.788
Fondi rischi ed oneri	295.948	-80.270	215.678
TFR	1.456.806	-9.028	1.447.778
Debiti a breve termine	22.340.141	1.989.783	24.329.923
Debiti a lungo termine	14.921.019	-825.694	14.095.325
Ratei e risconti	2.353.637	-89.998	2.263.639
Totale passivo	59.556.164	12.175	59.568.339

CONGIUNTURA GENERALE E ANDAMENTO DEI MERCATI IN CUI OPERA LA SOCIETÀ

Nel primo semestre del 2025, il contesto economico ha continuato a riflettere dinamiche contrastanti, con una moderata ripresa industriale ostacolata da costi energetici elevati, incertezza geopolitica e tensioni commerciali legate ai nuovi dazi. Il settore degli imballaggi in cartone ha operato in un quadro di relativa stabilità, pur in presenza di una domanda non uniforme da parte dei principali settori clienti, quali l'agroalimentare, la logistica e l'e-commerce. La crescita contenuta del PIL nazionale e un clima di incertezza economica generalizzata hanno inciso in particolare sugli ordinativi destinati al largo consumo e alla distribuzione organizzata, determinando una moderata flessione nei volumi rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Il settore industriale ed in particolare l'industria meccanica nel primo semestre 2025 hanno registrato sensibili cali della produzione nell'ordine di 3-4 punti percentuali rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente. Sono questi tra i settori di maggior sbocco del gruppo, il cui andamento ha di conseguenza riflessi su di esso.

L'inflazione, pur continuando a scendere, si è mantenuta al di sopra degli obiettivi della maggior parte delle banche centrali, le quali hanno adottato un approccio prudente, mantenendo i tassi d'interesse a livelli relativamente elevati per consolidare il calo dei prezzi.

L'indice PMI (Purchasing Manager Index), ricavato dall'elaborazione delle risposte a questionari inviati ai responsabili degli acquisti continua a dare indicazioni altalenanti. Questo indicatore ha nel valore 50 lo spartiacque tra il miglioramento (se > di 50) e il peggioramento (se < di 50) delle aspettative. La risalita di questo indice al valore 49, nel mese di giugno 2025, non permette comunque di lasciare il territorio negativo. Medesimo andamento si desume dagli indici di fiducia delle imprese e dei consumatori che continuano a muoversi su valori ampiamente inferiori a 100, valore soglia sotto al quale si trae indicazione di un clima negativo.

Nel complesso, il comparto evidenzia una crescente attenzione alla sostenibilità ambientale alimentata dalla pressione normativa verso soluzioni di imballaggio riciclabili e plastic-free. Tale azione, seppur rallentata dal concentrarsi delle autorità nazionali ed europee verso problematiche imposte dal contesto internazionale, continuerà nel lungo periodo a favorire l'adozione di materiali a base carta. La competitività rimane tuttavia elevata, con pressioni sui margini derivanti da una forte concorrenza di prezzo, tempi di consegna sempre più stringenti e la necessità di garantire standard qualitativi elevati e personalizzazione dei prodotti.

La capacità di adattamento alle esigenze del mercato, la flessibilità produttiva e l'efficienza logistica si confermano fattori critici per mantenere la redditività in un contesto che, sebbene non recessivo, resta caratterizzato da un'elevata incertezza e da una domanda in evoluzione.

POLITICHE DI MERCATO

Il settore dell'imballaggio presenta una struttura "glocale": la domanda è globale, ma la produzione resta radicata nel territorio per ragioni logistiche e di costo. Questo contesto premia chi riesce a coniugare efficienza locale e capacità di scalare soluzioni innovative su scala internazionale.

La politica di sviluppo del Gruppo Grifal prevede la diffusione e il consolidamento sul mercato dei materiali realizzati a marchio cArtù®, cushionPaper e tissuePack come nuovi standard nel mondo dell'imballaggio. La conseguente strategia prevede la realizzazione di un network di siti produttivi in Europa realizzati in autonomia o in partnership commerciali con altre aziende di imballaggio di alto profilo.

I progetti di sviluppo contemplano altresì la progettazione e la vendita di macchine di trasformazione specificatamente studiate per la lavorazione dei materiali ondulati e la fornitura di impianti per l'ondulazione di materiali destinati ai settori extra-packaging.

Uno dei tratti distintivi della strategia del Gruppo è la costruzione di una rete di aziende partner che, grazie alla tecnologia brevettata cArtù®, possano rafforzare la propria posizione nei mercati locali. Questo modello, caratterizzato dalla sua scalabilità, prevede la fornitura di materie prime "validate", macchinari specifici e formazione continua, permettendo anche a realtà prive di risorse interne per l'innovazione di accedere a tecnologie avanzate e con supporto tecnico costante.

Le strategie di marketing adottate per i materiali di imballaggio prevedono un approccio al mercato attraverso diversi canali: progettualità innovative e sostenibili dedicate a grandi utilizzatori e prodotti fruibili immediatamente senza necessità di studi e progetti preliminari, dedicati ad una platea di aziende diversificate.

Il tema della sostenibilità è certamente un importante valore aggiunto che caratterizza tutti i prodotti Grifal; in particolare in questo momento storico, in cui la sensibilità del mercato risulta essere estremamente interessata a prodotti che possano sostituire le materie plastiche e portare ad importanti ottimizzazioni nella gestione e movimentazione dei materiali, come nel caso di cArtù®, utilizzato con grande frequenza in sostituzione di polistirolo espanso e altri materiali assimilabili, oltre che di cushionPaper e tissuePack, alternativi a film a bolle e altri materiali difficilmente riciclabili, utilizzati per riempimento, protezione e bloccaggio.

L'obiettivo di Tieng Srl è introdurre innovazioni di prodotto, per una continua ricerca della riduzione dei costi e dell'impatto ambientale del packaging, ed innovazioni di processo, per una sempre maggiore efficienza produttiva. L'utilizzo di un nuovo materiale come cArtù® comporta l'adattamento delle tecniche note di trasformazione del cartone tradizionale alle specificità del materiale. Questa necessità, unita alla sempre maggiore diffusione ed utilizzo di cArtù®, offre importanti opportunità di business aggiuntivo nel supporto tecnico ai clienti trasformatori e agli utilizzatori finali, con la fornitura di macchinari specificatamente pensati anche per la lavorazione di questo materiale e l'automazione della fase di confezionamento.

Per sostenere e cogliere le opportunità che nascono dalle proposte esclusive è stato creato il «Grifal Group Innovation Hub» all'interno del "Kilometro Rosso Innovation District" di Bergamo, una realtà di riferimento nel panorama internazionale della ricerca e del trasferimento tecnologico.

Grifal Group Innovation Hub è un centro di formazione, divulgazione e collaborazione utilizzato dal Gruppo Grifal per presentare le proprie competenze tecniche nella progettazione e realizzazione di imballaggi innovativi, dove vengono organizzati eventi a tema sostenibilità ed economia circolare, con un'attenzione particolare alle collaborazioni in ambito Marketing, Formazione ed Ecosostenibilità.

Grifal Group ha stretto un'importante e strategica alleanza con ITIR – Institute for Transformative Innovation Research – il nuovo centro di ricerca multidisciplinare che coinvolge 7 dipartimenti dell'Università di Pavia. La collaborazione

avviata è particolarmente ambiziosa, frutto dell'incontro tra visione e pensiero aziendale e accademico, per un futuro all'insegna di nuovi modelli, innovativi, digitali ed ecosostenibili, di produzione e distribuzione. Un insieme di soluzioni, dalle tecnologie di trasformazione dei materiali che ne stanno alla base, fino alle applicazioni di packaging, e-commerce e logistica, che offriranno al mercato, produttori e consumatori, un nuovo punto di riferimento per il packaging.

In questa ottica è stata costituita PackInPro Srl per promuovere la cultura dell'etica della sostenibilità e dell'innovazione nel settore dell'imballaggio tramite la partecipazione e la supervisione di un Comitato Scientifico Universitario coordinato dall'Università di Pavia.

POLITICA INDUSTRIALE

Il principale stabilimento del gruppo è quello di Cologno al Serio (BG) in cui, con il recentemente ampliamento che lo ha dotato di oltre 20.000 mq, sono dislocate tutte le linee per la produzione di cArtù® inclusa la nuova linea di produzione 4.0 realizzata da Grifal Technologies (Tieng Srl). Questo impianto ad elevata performance risponde alle specifiche di Industria 4.0 e costituisce un nuovo standard di riferimento sia in termini di capacità produttiva sia di efficienza.

Lo stabilimento di Rivolta d'Adda (CR) occupa una superficie di 4.700 mq dove, in un'ottica di efficientamento complessivo dell'area packaging, è concentrata l'attività di lavorazione del cartone ondulato tradizionale.

La proposta Grifal ha avuto una grande risposta dal mercato, interessato ai prodotti di packaging innovativo, ma con l'esigenza di avere garantita una produzione non troppo distante dai siti di utilizzo della clientela finale. In particolare, la crescente domanda da parte dei grandi clienti internazionali del settore del bianco presenti in Romania ha indotto il Gruppo a realizzare un sito produttivo a Timisoara tramite la controllata Grifal Europe Srl che rappresenta il primo esempio di un modello replicabile in altre regioni. L'insediamento produttivo, avviato nel 2021, ha una superficie di 4.200 mq complessivi, di cui di 2.400 destinati ad area produttiva e 1.200 a magazzino. Già nel corso dell'anno successivo sono stati aggiunti altri 1.700 mq adibiti a magazzino necessari a supportare la crescita dei volumi. I volumi richiesti dal mercato rumeno, nonché le sue notevoli opportunità hanno indotto ad effettuare nel corso dell'ultimo anno un ulteriore potenziamento della capacità produttiva con l'installazione di una seconda linea produttiva.

Grifal Technologies (Tieng Srl) costituisce il cuore tecnologico e motore dello sviluppo del Gruppo che nella seconda metà del 2024 ha trasferito le attività in un edificio attiguo allo stabilimento principale di Grifal a Cologno al Serio. I nuovi spazi presi in locazione per complessivi 4.700 mq hanno consentito di concentrare in un'unica sede la progettazione e la realizzazione delle linee di produzione cArtù®, Mondaplen®, tissuePack e dei macchinari per l'incollaggio di resine e adesivi. La nuova sede, in virtù della prossimità alla capogruppo e grazie agli spazi più che raddoppiati, ha consentito di rendere più efficace ed efficiente la sua attività, mentre le maggiori dimensioni consentono a Grifal Technologies di poter continuare a contribuire efficacemente allo sviluppo del Gruppo in sintonia con la crescita dei suoi volumi.

Lo sviluppo tramite partnership ha avuto il primo esempio in Portogallo, attraverso la joint venture con il Grupo José Neves, che ha messo a disposizione un'area all'interno di un suo sito produttivo a Ponte Guimarães. Lo stabilimento è stato dotato di una linea di produzione il cui completamento, avvenuto nel primo trimestre 2025, consente di completare la gamma di cArtù® producibile in loco, potendo così favorire la diffusione di questo innovativo prodotto all'intera penisola Iberica.

Un'altra grande opportunità di sviluppo è costituita dall'utilizzo dei materiali ondulati realizzati grazie alle competenze tecnologiche del Gruppo in settori diversi dal packaging. Per dare concretezza alla produzione industriale in questo ambito, Grifal ha creato, presso un'azienda della quale si avvale come terzista, una struttura dedicata alla realizzazione di materiali filtranti e fonoassorbenti ondulati.

POLITICA DEGLI INVESTIMENTI

Gli investimenti effettuati dal Gruppo nel periodo sono di seguito sintetizzati:

Investimenti in immobilizzazioni immateriali	Acquisizioni del periodo
Diritti di brevetto e utilizzazione opere dell'ingegno	2.489
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	1.124
Variazione delle immobilizzazioni in corso e acconti	1.575.128
Altre immobilizzazioni immateriali	113.489
Totale	1.692.229

Investimenti in immobilizzazioni materiali	Acquisizioni del periodo
Terreni e fabbricati	20.380
Impianti e macchinari	1.353.230
Attrezzature industriali e commerciali	77.047
Altri beni	58.906
Variazione delle immobilizzazioni in corso e acconti	61.589
Totale	1.571.153

È stata completata l'installazione in Grifal Europe della seconda linea di produzione cArtù® (consegnato in agosto l'ultimo macchinario – impilatore fine linea) che permetterà di far fronte alla crescente domanda proveniente dai grandi clienti consolidati e anche da nuove opportunità di mercato.

Sono invece in corso di svolgimento i progetti di sviluppo che coinvolgono Università di Pavia e un gruppo di fornitori ad essa associati, per i quali si rimanda ai paragrafi Attività del Gruppo e Politiche di mercato.

ASPETTI FINANZIARI DELLA GESTIONE

Si fornisce di seguito il prospetto della Posizione Finanziaria Netta del Gruppo.

Posizione finanziaria netta consolidata	31/12/2024	Variazione	30/06/2025
A. Disponibilità liquide	1.537.425	-89.253	1.448.171
B. Mezzi equivalenti a disponibilità liquide			
C. Altre attività finanziarie correnti	383.923	-48.320	335.603
D. Liquidità (A + B + C)	1.921.348	-137.573	1.783.775
E. Debito finanziario corrente	4.231.694	2.675.306	6.907.000
F. Parte corrente del debito finanziario non corrente	3.821.116	342.879	4.163.995

Posizione finanziaria netta consolidata	31/12/2024	Variazione	30/06/2025
G. Indebitamento finanziario corrente (E + F)	8.052.810	3.018.186	11.070.995
H. Indebitamento finanziario corrente netto (G - D)	6.131.462	3.155.759	9.287.221
I. Debito finanziario non corrente	9.996.164	-509.109	9.487.054
J. Strumenti di debito	4.924.856	-316.585	4.608.271
K. Debiti commerciali e altri debiti non correnti			
L. Indebitamento finanziario non corrente (I + J + K)	14.921.019	-825.694	14.095.325
M. Totale indebitamento finanziario (H + L)	21.052.481	2.330.065	23.382.546

A fronte di investimenti per complessivi 3,2 milioni di Euro, la posizione finanziaria netta è aumentata di 2,3 milioni di Euro rispetto al 31 dicembre 2024, a fronte di un Ebitda di 1,7 milioni di Euro e grazie ad una gestione ottimale del capitale circolante netto, evidenziando la capacità del Gruppo di ottenere flussi di cassa coerenti con i piani di crescita. Il rapporto tra PFN ed Ebitda si attesta a 4,9x (3,7x al 31 dicembre 2024 e 3,8 al 30 giugno 2024), in aumento a causa delle dinamiche che hanno interessato l'Ebitda descritte nel paragrafo Situazione del Gruppo e andamento della gestione.

La Società ha in essere un prestito obbligazionario (emesso nel dicembre 2023 per 6 Milioni di Euro complessivi, di cui ad oggi residua un debito di 5,5 Milioni di Euro) il cui regolamento include clausole che regolano il caso di mancato rispetto dei covenant economico finanziari. Alla data di approvazione della presente relazione semestrale i covenant riferiti alla data del 30 giugno 2025 non risultano rispettati, come descritto nella sezione "Obbligazioni" delle Note Illustrative. La Società ha già formulato in data 18 settembre 2025 una richiesta di waiver degli stessi al rappresentante degli obbligazionisti con il quale sono già state avviate interlocuzioni che lasciano presagire un esito positivo alla richiesta. La Società, in previsione dell'ottenimento della deroga al mancato rispetto dei covenant, ha mantenuto la classificazione del debito tra le passività non correnti secondo le scadenze contrattuali, non essendo allo stato configurabile, sulla base delle previsioni contrattuali, la richiesta di rimborso anticipato da parte dell'assemblea degli obbligazionisti. In particolare, il rimborso anticipato del prestito è subordinato alla condizione che l'assemblea degli obbligazionisti venga effettivamente convocata e deliberi di richiedere anticipatamente l'intero importo del finanziamento ed ulteriormente indichi una data specifica di scadenza del rimborso e la comunichi all'emittente; nessuna di tali condizioni stabilite contrattualmente si è ad oggi verificata, né risulta prevedibile alla luce delle interlocuzioni in essere con i finanziatori.

Nel corso del semestre la controllata Tieng Srl ha ottenuto un finanziamento a Medio Lungo Termine, della durata di 60 mesi, per un importo complessivo di Euro 1.000.000. Nei mesi di luglio e agosto sono invece stati stipulati nuovi finanziamenti a Medio Lungo Termine per complessivi Euro 3.000.000, oltre ad un nuovo contratto di leasing di Euro 580.000. Scopo di queste operazioni è il mantenimento dell'equilibrio tra la componente a Medio-Lungo Termine e quella a Breve Termine, rispettivamente del 60% e del 40% al 30 giugno 2025, con l'8,5% avente scadenza oltre il quinto esercizio, e ulteriormente consolidata con le operazioni sopra citate.

Si riportano di seguito lo Stato patrimoniale di Gruppo riclassificato sulla base degli impieghi e delle fonti di liquidità, seguito dai principali indicatori di risultato finanziari e non finanziari.

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO RICLASSIFICATO

Impieghi	31/12/2024	% sugli impieghi	30/06/2025	% sugli impieghi
Liquidità immediate	1.537.425	2,6%	1.448.171	2,4%
Liquidità differite	12.875.440	21,6%	11.322.666	19,0%

Impieghi	31/12/2024	% sugli impieghi	30/06/2025	% sugli impieghi
Disponibilità di magazzino	7.578.671	12,7%	8.049.144	13,5%
Totale attivo corrente	21.991.536	36,9%	20.819.981	35,0%
Immobilizzazioni immateriali	10.572.077	17,7%	11.271.746	18,9%
Immobilizzazioni materiali	26.022.102	43,6%	26.604.751	44,7%
Immobilizzazioni finanziarie	970.450	1,6%	871.861	1,5%
Totale attivo immobilizzato	37.564.628	62,9%	38.748.357	65,0%
Totale impieghi	59.556.164	100,0%	59.568.339	100,0%

Fonti	31/12/2024	% sulle fonti	30/06/2025	% sulle fonti
Passività correnti	24.693.778	41,5%	26.593.563	44,6%
Passività consolidate	16.673.773	28,0%	15.758.782	26,5%
Totale capitale di terzi	41.367.551	69,5%	42.352.345	71,1%
Capitale sociale	1.142.156	1,9%	1.142.156	1,9%
Riserve e utili (perdite) a nuovo	16.896.197	28,3%	16.942.626	28,4%
Utile (perdita) d'esercizio	150.260	0,3%	-868.788	-1,5%
Totale capitale proprio	18.188.613	30,5%	17.215.994	28,9%
Totale fonti	59.556.164	100,0%	59.568.339	100,0%

INDICATORI DI RISULTATO, PATRIMONIALI E FINANZIARI DI GRUPPO

Indici di struttura	Significato	Esercizio precedente	Periodo corrente
Quoziente primario di struttura: Patrimonio Netto / Immobilizzazioni	L'indice misura la capacità della struttura finanziaria aziendale di coprire impieghi a lungo termine con mezzi propri.	0,48	0,44

Indici di struttura	Significato	Esercizio precedente	Periodo corrente
Quoziente secondario di struttura: Patrimonio Netto + Passività Consolidate / Immobilizzazioni	L'indice misura la capacità della struttura finanziaria aziendale di coprire impieghi a lungo termine con fonti a lungo termine.	0,93	0,85

Indici patrimoniali e finanziari	Significato	Esercizio precedente	Esercizio corrente
Leverage (dipendenza finanziaria): Capitale investito / Patrimonio netto	L'indice misura l'intensità del ricorso all'indebitamento per la copertura del capitale investito.	3,27	3,46
Elasticità degli impieghi: Attivo circolante / Capitale investito	Permette di definire la composizione degli impieghi in %, che dipende sostanzialmente dal tipo di attività svolta dall'azienda e dal grado di flessibilità della struttura aziendale. Più la struttura degli impieghi è elastica, maggiore è la capacità di adattamento dell'azienda alle mutevoli condizioni di mercato.	36,93	34,95
Quoziente di indebitamento complessivo: Mezzi di terzi / Patrimonio netto	Esprime il grado di equilibrio delle fonti finanziarie.	2,27	2,46
Quoziente di disponibilità Attivo corrente / Passivo corrente	L'indice misura il grado di copertura dei debiti a breve mediante attività presumibilmente realizzabili nel breve periodo e smobilizzo del magazzino.	0,89	0,78
Quoziente di tesoreria Liquidità immediate + Liquidità differite / Passivo corrente	L'indice misura il grado di copertura dei debiti a breve mediante attività presumibilmente realizzabili nel breve periodo.	0,58	0,48

INFORMAZIONI RELATIVE ALL'AMBIENTE

La Strategia Ambientale del Gruppo Grifal si basa sui seguenti principi:

- ottimizzare l'utilizzo delle fonti energetiche e delle risorse naturali;
- minimizzare gli impatti ambientali negativi e massimizzare quelli positivi;
- diffondere la cultura di un corretto approccio alle tematiche ambientali;
- realizzare il progressivo miglioramento delle performance ambientali;
- adottare politiche di acquisto sensibili alle tematiche ambientali.

In questa ottica il Gruppo Grifal ha sviluppato nel tempo tecnologie innovative per la produzione di materiali ondulati che consentono di ridurre il consumo di materia prima, a parità di volume e di diminuire così anche la produzione di CO₂.

Il primo esempio è stato Mondaplen® nel 2003, un sistema di ondulazione basato sulle plastiche espanse e sulla termosaldatura, che utilizza meno materia prima rispetto alle altre soluzioni classiche in polietilene espanso, garantendo al contempo migliori prestazioni ammortizzanti.

La successiva crescente richiesta proveniente dal mercato di eliminare la plastica negli imballi, trovando soluzioni più sostenibili, ha stimolato la risposta di Grifal. Sono così stati sviluppati cArtù® e cushionPaper, sistemi di ondulazione realizzati in carta, materiale ecologico e riciclabile che, rispetto ai tradizionali prodotti in cartone, richiedono un utilizzo inferiore di carta e di colla, garantendo così anche una minore produzione di CO₂.

Inoltre, a differenza della produzione del cartone ondulato tradizionale, che utilizza vapore e piani di asciugatura a forte consumo energetico, la produzione di cArtù® richiede una quantità di energia limitata (meno del 2% dei ricavi).

Nel 2024 l'azienda ha sviluppato un nuovo prodotto TissuePack, composto prevalentemente da materiale cellulosico ondulato, rafforzando la volontà dell'azienda di sviluppare materiali sempre più ecosostenibili.

La società di consulenza ambientale AzzerCo2 ha realizzato l'analisi LCA (Life Cycle Assessment), volta a quantificare l'impronta di carbonio (CO₂ equivalente) dell'intero ciclo di vita di una soluzione di imballo basata su cArtù® o cushionPaper, comparandola con soluzioni alternative. I risultati hanno evidenziato come i materiali ondulati di Grifal siano risultati più ecologici rispetto ai tradizionali materiali e prodotti per imballo, consentendo una notevole riduzione del carbonio prodotto e del consumo di alberi.

Confermiamo inoltre il nostro impegno e la nostra attenzione anche alla gestione dei rifiuti, il 96% dei rifiuti creati durante il processo produttivo viene destinato al riciclo; grazie alle tecnologie di Grifal, infatti, carta, cartone e materiali plastici sono le uniche materie prime utilizzate e sono tutte facilmente riciclabili.

La nostra attività inoltre non contempla l'utilizzo di acqua nel processo produttivo e il 75% della carta e del cartone utilizzati come materie prime sono composti da materiale riciclato.

Questi importanti risultati sono stati la logica conseguenza dell'impegno di Grifal riguardo ai temi della sostenibilità e della salvaguardia del territorio, divenuti componente integrante dei principi e comportamenti dell'azienda, orientati all'eccellenza tecnologica, al mantenimento di elevati livelli di sicurezza, di tutela ambientale ed efficienza energetica.

A questi si aggiungono la formazione, la sensibilizzazione e il coinvolgimento degli stakeholder sui temi legati alla responsabilità ambientale.

Nell'ottica di una continua riduzione dei consumi e quindi anche di miglioramento dell'impatto ambientale del Gruppo, a partire da settembre 2023 è operativo un impianto fotovoltaico della potenza 150 Kw installato sulla nuova area dello stabilimento di Cologno al Serio di Grifal Spa. È stato installato un impianto di monitoraggio dei consumi elettrici, sia per il sito produttivo di Cologno al Serio che di Rivolta d'Adda, per verificare i consumi ed individuare eventuali anomalie e malfunzionamenti delle strutture produttive con conseguente riduzione dei consumi stessi. Prosegue inoltre la sostituzione degli impianti di illuminazione con dispositivi LED ad alta efficienza energetica e l'installazione di linee produttive più efficienti con consumo elettrico minore a parità di volume prodotto.

L'area packaging può vantare le seguenti certificazioni in materia ambientale:

- la certificazione ISO 14001 del Sistema di Gestione Ambientale (1,2), per l'organizzazione aziendale in tutti i suoi aspetti: protezione dell'ambiente, prevenzione dall'inquinamento, riduzione dei rifiuti, del consumo di energia e materiali;
- la certificazione per i prodotti di origine forestale FSC (Forest Stewardship Council) (1,2) e la certificazione PEFC (Programme for Endorsement of Forest Certification schemes) (1), entrambe riconosciute a livello internazionale, che garantiscono la provenienza della carta e cartone, utilizzati da Grifal per i propri prodotti, da foreste gestite in modo sostenibile e responsabile.

(1) Grifal Spa (2) Grifal Europe Srl

La sensibilità di Grifal in questo ambito è testimoniata fin dall'anno 2018 dall'impegno a produrre il Bilancio di Sostenibilità.

Dal 2025 Grifal Spa ha adottato un Codice Etico ed un Modello di organizzazione e gestione ai sensi del D.lgs 231/2001. La sensibilità dell'azienda rispetto alle tematiche ambientali è evidenziata nell'articolo 10 del Codice Etico:

“Grifal nel rispetto delle leggi, crede che l'ambiente sia un bene primario da salvaguardare e, a tal fine, programma le proprie attività ricercando un equilibrio tra iniziative economiche ed imprescindibili esigenze di tutela dell'ambiente. La Società si impegna pertanto ad integrare, nello svolgimento delle proprie attività, fattori valutativi e iniziative mirate a ridurre progressivamente l'impatto ambientale delle stesse.”

CONTENZIOSO AMBIENTALE

Il Gruppo non ha attualmente alcun contenzioso civile o penale verso terzi per danni causati all'ambiente o per reati ambientali.

INFORMAZIONI ATTINENTI AL PERSONALE

SICUREZZA

Grifal Group garantisce un ambiente sano e sicuro in tutti i siti aziendali e a ridurre al minimo i rischi di incidenti e di infortuni causati dalle attività lavorative, dalle infrastrutture e dall'ambiente di lavoro.

I principali impegni per tutelare salute e sicurezza negli ambienti di lavoro di tutti i Collaboratori sono:

- rispettare i requisiti legali applicabili;
- rispettare i requisiti definiti dell'organizzazione come obblighi di conformità;
- considerare gli aspetti di sicurezza essenziali in tutte le fasi di progetto di nuove attività o di revisione di quelle esistenti;
- identificare in anticipo i potenziali rischi al fine di prevenire gli incidenti e le malattie professionali;
- mantenere attivo un programma di miglioramento continuo per la salute e la sicurezza sul lavoro;
- coinvolgere e consultare tutte le figure aziendali per il raggiungimento degli obiettivi di sicurezza;
- verificare il rispetto da parte degli appaltatori degli standard di salute e sicurezza di Grifal Spa.

Il sistema di gestione della salute e sicurezza si applica a tutti i lavoratori dipendenti e non dipendenti, nel rispetto delle disposizioni previste dal D.Lgs. 81/2008.

Attraverso la collaborazione con Associazioni di categoria e società esterne specializzate, il Gruppo si assume l'onere di verificare sistematicamente l'emissione di norme e regolamenti applicabili ai propri stabilimenti, attivandosi, ove necessario, affinché vengano rispettate le nuove prescrizioni in ambito sicurezza e ambiente.

La valutazione dei rischi viene ripetuta periodicamente per mettere in evidenza l'insorgere di nuovi problemi (rischi potenziali) così come per valutare, sulla base del progresso tecnico, la possibilità di ridurre eventuali rischi residui. Il documento principale per la gestione delle attività inerenti alla sicurezza è il Piano di Miglioramento della Sicurezza (PMS).

Nel documento vengono registrate le segnalazioni di rischi per la Salute e Sicurezza negli ambienti di lavoro (emersi, per esempio, dalla valutazione dei rischi, da infortuni potenziali o reali, da nuove prescrizioni legali, da audit interni/esterni) e il programma delle azioni correttive e preventive, al fine di eliminare e/o ridurre i rischi per la salute e la sicurezza. Un team dedicato ha il compito di proporre e implementare le misure di miglioramento e monitorarle nel tempo valutando l'efficacia delle azioni intraprese.

Per incentivare la partecipazione e la collaborazione, i lavoratori hanno a disposizione un modulo attraverso cui possono proporre interventi di miglioramento e segnalare eventuali pericoli: Dirigenti, Preposti, RLS e RSPP sono le figure a supporto dei lavoratori per le segnalazioni di problematiche inerenti alla sicurezza.

Al fine di verificare l' idoneità dei lavoratori alla mansione, l'azienda garantisce visite mediche periodiche in orario lavorativo, in coerenza con il protocollo sanitario redatto dal Medico competente aziendale.

In ottemperanza agli obblighi di formazione/informazione previsti dal D.lgs. 81/08 vengono organizzati dei momenti di formazione interni o esterni sulla base di un Programma di formazione sulla sicurezza redatto dall' RSPP all'inizio dell'anno. I collaboratori neoassunti ricevono le informative da parte dell'ufficio del Personale, eseguono un corso interno di introduzione alle tematiche di sicurezza, ambiente, nonché alle procedure di emergenza in vigore e, se necessario, vanno ad integrare il Programma di formazione della sicurezza. Inoltre, per ogni neoassunto e in occasione di cambio/variazione attività di tutti i Collaboratori, è previsto un addestramento specifico in riferimento alla mansione da svolgere.

In Grifal Spa è attivo un processo di qualifica dei fornitori e di valutazione preliminare dei rischi interferenziali, derivanti dalle attività svolte da aziende terze nelle proprie sedi; in accordo con le disposizioni previste dall'art. 26, si promuove la collaborazione con gli appaltatori e l'attuazione di interventi tecnici o organizzativi volti ad eliminare e, ove non sia possibile, a minimizzare i rischi di interferenza.

INFORTUNI

Nel primo semestre del 2025 non ci sono stati infortuni, mentre i casi di “quasi infortunio” o “near miss” registrati sono pari a quattro e le segnalazioni di miglioramento della sicurezza sono state nove.

Non si registrano casi di malattie professionali.

CONTENZIOSO

Il Gruppo non ha attualmente contenziosi verso dipendenti o ex dipendenti.

DESCRIZIONE DEI PRINCIPALI RISCHI ED INCERTEZZE A CUI IL GRUPPO È ESPOSTO

Nell'effettuazione delle proprie attività, il Gruppo è esposto a rischi e incertezze, derivanti da fattori esogeni connessi al contesto macroeconomico generale o specifico dei settori operativi in cui opera, nonché a rischi derivanti da scelte strategiche e a rischi interni di gestione.

L'individuazione e mitigazione di tali rischi è stata sistematicamente effettuata, consentendo un monitoraggio e un presidio tempestivo delle rischiosità manifestatesi.

La gestione dei rischi è effettuata dal Gruppo in modo accentrato, pur lasciando alle responsabilità delle singole aziende l'identificazione, il monitoraggio e la mitigazione degli stessi, anche al fine di poter meglio misurare l'eventuale impatto di ogni rischio sulla continuità aziendale, riducendone la probabilità di accadimento e/o contenendone l'impatto a seconda del fattore determinante (controllabile o meno dalle società).

Il Gruppo ha avviato un percorso di Enterprise Risk Management volto alla valutazione dell'insieme di processi, strutture e strumenti operativi messi in atto per gestire e governare i rischi. Il progetto consente di definire l'indice di resilienza ed individuare le aree cui dedicare maggiore attenzione. La valutazione effettuata sulle società italiane del Gruppo al 30 giugno 2025 ha evidenziato un indice di rischio globale Medio-Basso.

Nel medesimo ambito va letta l'adozione del Modello di Organizzazione e Gestione (MOG), in conformità al D.lgs. 231/2001, da parte di Grifal Spa, l'avvio del progetto che porterà anche Tieng Srl ad adottarlo entro la fine del corrente esercizio. L'intenzione è che il MOG sia progressivamente adottato da tutte le società italiane del Gruppo. Questa scelta ha l'obiettivo di presidiare i processi a maggiore rischio e promuovere l'etica, la trasparenza e l'integrità nel business.

I principali rischi di impresa, identificati, monitorati e gestiti dal Gruppo sono i seguenti:

- rischi dipendenti da variabili esogene;
- rischio legato alla dipendenza da fornitori chiave;
- rischio legato alla competitività;

- rischi legati alla domanda/ciclo macroeconomico;
- rischio legato alla gestione finanziaria;
- rischi legati ad attentati, calamità naturali, eventi atmosferici, epidemie, incidenti gravi o guerre.

RISCHI DIPENDENTI DA VARIABILI ESOGENE

Il costo delle materie prime utilizzate ha una forte incidenza sul prezzo di produzione, seppur sensibilmente mitigato dal vantaggio competitivo di cui Grifal beneficia, grazie alla minor quantità di materiale necessaria per la realizzazione dei suoi prodotti ondulati esclusivi.

Nel corso dell'ultimo periodo la disponibilità delle materie prime è stata accompagnata dalla relativa stabilità dei prezzi.

Per quanto concerne la copertura dei rischi derivanti dalle variazioni del costo delle materie prime, il Gruppo si tutela attraverso accordi con vari fornitori e diversificando le materie prime utilizzate; tuttavia, forti oscillazioni delle variabili esogene, concentrate in un lasso di tempo breve, potrebbero evidenziare un limite nella capacità del mercato di assorbire tali variazioni in tempi rapidi.

Per mitigare invece l'eventuale penuria di materie prime, il Gruppo è in grado di rivedere la propria politica di approvvigionamento, rendendola adattabile alle mutevoli condizioni, anticipando quando necessario gli acquisti rispetto ai tempi usuali ed utilizzando il polmone costituito dalle giacenze di materiali a magazzino.

Il rischio di cambio è invece residuale per il Gruppo, che effettua operazioni quasi esclusivamente in Euro.

RISCHIO LEGATO ALLA DIPENDENZA DA FORNITORI CHIAVE

I fornitori di materie prime operano in un settore a forte concentrazione; pertanto, eventuali aumenti dei prezzi o riduzione delle quantità fornite potrebbero causare un rischio per il Gruppo. Sono state tuttavia intraprese azioni volte al mantenimento di fonti di approvvigionamento diversificate. Questo rischio risulta inoltre mitigato dalle caratteristiche dei prodotti ondulati del Gruppo, che richiedono un minor utilizzo di materia prima rispetto alle più tradizionali soluzioni di imballaggio, e dalla crescente incidenza di materiali a base carta. Questa materia prima è caratterizzata da una disponibilità maggiore e diversificata rispetto agli altri materiali da imballaggio ed inoltre la minor incidenza del costo del trasporto ne consente l'approvvigionamento anche da mercati diversi e molto distanti.

RISCHIO LEGATO ALLA COMPETITIVITÀ

Il settore principale nel quale opera il Gruppo è soggetto a una forte concorrenza che si manifesta generalmente in una forte tensione sui prezzi di vendita dei prodotti e servizi offerti.

Il Gruppo riesce a mitigare tale rischio grazie alla capacità di differenziare la propria offerta proponendo alla clientela prodotti e servizi esclusivi.

RISCHI DI EVOLUZIONE DEL QUADRO ECONOMICO GENERALE

L'andamento del settore in cui opera il Gruppo è correlato all'andamento del quadro economico generale e pertanto eventuali periodi di congiuntura negativa o di recessione comportano una conseguente riduzione della domanda dei prodotti e dei servizi offerti.

RISCHIO LEGATO ALLA GESTIONE FINANZIARIA

Il Gruppo presenta una situazione finanziaria caratterizzata dalla prevalenza di indebitamento a lungo termine (60%), ripartizione che consente un'appropriata gestione del capitale circolante e della liquidità, come meglio dettagliato nei paragrafi successivi. In tema di rischio finanziario, si richiama quanto indicato più sopra con riferimento al mancato rispetto al 30 giugno 2025 dei covenant finanziari sul prestito obbligazionario emesso e alle azioni intraprese dalla Società a tale riguardo.

RISCHI LEGATI AD ATTENTATI, CALAMITÀ NATURALI, EVENTI ATMOSFERICI, EPIDEMIE, INCIDENTI GRAVI O GUERRE

Il verificarsi di attentati, calamità naturali, eventi atmosferici, epidemie, incidenti gravi o guerre, qualora concentrati nelle aree nelle quali si svolge l'attività del Gruppo, potrebbe costituire un rischio per il Gruppo provocando effetti negativi sull'intero comparto a monte e a valle.

Le società del Gruppo e la stessa capogruppo si trovano in zone non soggette a rischi ambientali quali alluvioni, terremoti, frane.

Non si ritiene che i cambiamenti climatici verificatisi negli ultimi anni, che hanno generato piogge torrenziali, improvvise bombe d'acqua e trombe d'aria, soprattutto nel periodo estivo, possano prevedibilmente creare problemi alla continuità aziendale.

Le società del Gruppo sono tutte provviste di assicurazioni a copertura dei danni, le strutture in cui si svolgono le attività produttive sono sicure ed a norma di legge.

Ci sentiamo pertanto di poter affermare che non riteniamo sussistano problematiche tali da causare danni a macchinari e riduzione di valore alle rimanenze, ciò anche alla luce delle misure adottate (quali lo stoccaggio all'interno di capannoni in posizioni sopraelevate e non a diretto contatto con il suolo) ed atte a salvaguardare i beni anche in casi particolarmente problematici.

OBIETTIVI E POLITICHE DEL GRUPPO IN MATERIA DI GESTIONE DEL RISCHIO FINANZIARIO

Il Gruppo persegue l'obiettivo di contenere i rischi finanziari, attraverso un sistema di controllo gestito dalla Direzione Amministrativa di Gruppo.

La politica di copertura dai rischi finanziari prevede l'individuazione di fonti di finanziamento competitive e la riduzione della rischiosità derivante dalle fluttuazioni dei tassi di interesse applicati, con la stipula di apposite coperture attraverso strumenti derivati.

ESPOSIZIONE DEL GRUPPO AI RISCHI

RISCHIO DI CREDITO

La politica del Gruppo è quella di ridurre progressivamente le dilazioni di pagamento concesse alla clientela con l'obiettivo di raggiungere in media un termine di pagamento di 90 giorni.

Per la concessione del credito vengono svolte indagini preventive e periodiche sull'affidabilità della clientela e a garanzia dei crediti commerciali è attiva un'apposita polizza assicurativa.

Il Gruppo per aumentare la velocità e la sicurezza degli incassi ed ottimizzarne la gestione, utilizza anche lo strumento del factoring pro-soluto.

RISCHIO DI LIQUIDITÀ

La politica del Gruppo è quella di una attenta gestione della sua tesoreria, attraverso l'implementazione di strumenti di programmazione delle entrate e delle uscite. Inoltre, il Gruppo si propone di mantenere adeguate riserve di liquidità per evitare il mancato adempimento degli impegni in scadenza rivolgendosi, ove possibile, anche a forme agevolate di finanziamenti a medio termine, come meglio descritto nel paragrafo "Aspetti Finanziari della Gestione".

ATTIVITÀ DI RICERCA E SVILUPPO

Per quanto riguarda l'attività di ricerca e sviluppo si rimanda al paragrafo "Costi di Sviluppo" nella sezione "Immobilizzazioni immateriali" delle Note Illustrative.

RAPPORTI CON IMPRESE CONTROLLATE, COLLEGATE, CONTROLLANTI E CONSOCIATE

Relativamente ai rapporti con parti correlate, si rimanda al paragrafo “Informazioni sulle operazioni con parti correlate” nella sezione “Altre informazioni” delle Note Illustrative.

INFORMATIVA SULL'ATTIVITÀ DI DIREZIONE E COORDINAMENTO

Conformemente alle disposizioni di cui agli artt. 2497 e seguenti del Codice Civile, si conferma che la capogruppo Grifal Spa non è soggetta a direzione e coordinamento da parte di società o enti.

AZIONI PROPRIE E AZIONI/QUOTE DI SOCIETÀ CONTROLLANTI

In ottemperanza al disposto dei punti 3) e 4), comma 3, art. 2428 c.c. nel prospetto che segue diamo evidenza dei dati delle azioni proprie possedute dalla società controllante nel corso del periodo:

Azioni Proprie	Numero azioni	Valore nominale	Quota di capitale sociale	Corrispettivo
Inizio esercizio	39.423	3.942	0,35%	96.583
Acquisti del periodo				
Cessioni del periodo				
Fine esercizio	39.423	3.942	0,35%	96.583

Le azioni in portafoglio ad inizio esercizio sono quanto residua del piano di acquisto di azioni proprie avviato dalla Grifal Spa il 1° agosto 2020 e terminato il 31 gennaio 2022 al fine di disporne o utilizzarle, in coerenza con le linee strategiche, nell'ambito di operazioni straordinarie, quali operazioni di scambio, permuta, conferimento o al servizio di operazioni sul capitale, nonché nell'ambito di operazioni di scambio o cessione di partecipazioni sociali, aziende o rami d'azienda o per la conclusione di alleanze commerciali o strategiche o per altri impieghi ritenuti di interesse finanziario o gestionale per la Società.

Nel corso del periodo non sono state effettuate movimentazioni.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Nell'esercizio 2025 terminerà lo sforzo profuso dal Gruppo in grandi investimenti necessari a dotarsi delle infrastrutture necessarie agli ambiziosi obiettivi di crescita.

L'ampliamento dello stabilimento della capogruppo Grifal Spa ha consentito di creare un'area interamente dedicata alla produzione di cArtù® con una capacità produttiva triplicata.

La capacità di realizzazione delle linee di produzione cArtù®, Mondaplen®, tissuePack e dei macchinari per l'incollaggio di resine e adesivi da parte di Grifal Technologies è stata potenziata e razionalizzata con il trasferimento in un'unica ampia sede, attigua allo stabilimento principale della capogruppo, che ha consentito anche di concentrare in un unico luogo la progettazione e la produzione dei macchinari. Aver raggiunto il corretto dimensionamento di questa struttura era un prerequisito alla creazione di un network di siti produttivi ed all'accelerazione nello sviluppo del progetto del Gruppo.

Questi investimenti, uniti al significativo potenziamento dell'organico, sono stati approntati in funzione di una crescita significativa in termini di vendite ed un miglioramento della marginalità, che la situazione contingente non ha ancora consentito.

Per questo motivo il Consiglio di Amministrazione ha approvato in data odierna un nuovo Piano Industriale 2026-2030 (con re-forecast 2025 e determinazione dei flussi di cassa attesi sull'arco di piano) che tiene prudentemente in considerazione un lieve slittamento della crescita attesa e le aspettative derivanti dalla vendita di nuovi prodotti come cArtù® basso spessore, TissuePack colorato e TissueMultiFlat, insieme a macchine innovative come le taglierine da tavolo servitizzate e il miniondulatore, oltre ai servizi come il marketplace certificato e la servitizzazione.

Il Gruppo beneficia attualmente di due siti produttivi esteri che potenzialmente lo rendono già pronto a soddisfare la domanda sull'intero continente europeo.

La domanda di alcuni grandi clienti internazionali che avevano espressamente richiesto una produzione locale di cArtù® aveva inizialmente consentito di stabilire una presenza in Romania senza dover costituire una forza commerciale locale. La potenzialità del mercato locale ha indotto ora a creare una struttura locale di vendita con l'obiettivo di stringere collaborazioni con una rete di trasformatori di imballaggi a livello nazionale, estendibile ai Paesi confinanti. Il raddoppio della capacità produttiva, avviato nel terzo trimestre 2024, è pensato a supporto degli sviluppi commerciali attesi da tale iniziativa, nonché dall'ulteriore aumento atteso della domanda dei grandi clienti internazionali ad oggi serviti.

In Portogallo il Gruppo è presente tramite la società Seven cArtù Lda costituita in quota paritetica con i soci portoghesi del Gruppo José Neves un gruppo di grande reputazione e tradizione, da più di quarant'anni attivo nella produzione di imballaggi in cartone ondulato e soluzioni d'imballo innovative. Seven cArtù Lda ha acquistato da Grifal Technologies (Tieng Srl) una linea di produzione cArtù® installata a Guimarães in due fasi tra il 2024 e il marzo 2025. Quest'ultimo passo consentirà di dare maggiore slancio alla fase di sviluppo commerciale nella penisola Iberica.

Lo sviluppo previsto sui mercati internazionali ha reso necessario intensificare lo sforzo commerciale in aree limitrofe ai mercati in cui Grifal è già presente, avviando nel corso degli ultimi 12 mesi collaborazioni in Francia e Polonia.

Continua la progettazione e realizzazione di nuove attività di ricerca e divulgazione presso il Grifal Group Innovation Hub al Kilometro Rosso, il distretto dell'eccellenza tecnologica di Bergamo. Questo centro di formazione e condivisione delle competenze del Gruppo viene sempre più riconosciuto come luogo di crescita e confronto costante con imprenditori e manager nazionali e internazionali, su temi di interesse comune come l'innovazione, la sostenibilità e lo sviluppo in ambito tecnologico.

La collaborazione attiva con diversi istituti universitari, in primis l'Università di Pavia con ITIR – Institute for Transformative Innovation Research, è un progetto particolarmente significativo. Accompagnerà la crescita responsabile del Gruppo, garantendo l'ottenimento di un significativo vantaggio competitivo. Nell'ambito di questo progetto, nei primi mesi del 2025 è stata costituita PackInPro Srl, società interamente partecipata da Grifal Spa, alla quale è demandata la valorizzazione della cultura dell'etica della sostenibilità e dell'innovazione nel settore dell'imballaggio tramite la partecipazione e la supervisione di un Comitato Scientifico Universitario coordinato, appunto, dall'Università di Pavia. Si tratta di un primo passo significativo nell'ottica di una collaborazione ambiziosa, frutto dell'incontro tra visione e pensiero aziendale e accademico, per un futuro all'insegna di nuovi modelli, innovativi, digitali ed ecosostenibili.

Il Gruppo sta fronteggiando la complessa situazione del contesto politico economico mondiale attraverso le diverse iniziative descritte nei paragrafi precedenti, non opera in mercati interessati dai conflitti, né in paesi colpiti dalle sanzioni internazionali e non risulta esposto a rischi di mancato approvvigionamento a causa delle ridotte disponibilità di alcuni materiali. Alla luce del peso marginale delle spese energetiche, nemmeno gli effetti di eventuali significativi aumenti della bolletta energetica costituiscono elementi di preoccupazione. Infatti, le produzioni del Gruppo, a partire da quella del suo prodotto di punta cArtù®, sono caratterizzate da consumi ridotti.

Il contesto geopolitico internazionale e le incertezze economiche che ne derivano rappresentano una sfida per tutti gli operatori. Questa fase di incertezza è affrontata con serenità dal Gruppo, continuamente rassicurato dall'attenzione mostrata dal mercato e dai grandi operatori del settore verso la sua offerta di soluzioni innovative e differenzianti ed allineata con le nuove sensibilità emergenti: sostenibilità, efficienza, circolarità.

Cologno al Serio, il 30 settembre 2025

Il presidente

Fabio Angelo Gritti



PROSPETTI CONTABILI

AL 30 GIUGNO 2025

BILANCIO CONSOLIDATO

STATO PATRIMONIALE

Attivo	30/06/2025	31/12/2024
B) Immobilizzazioni		
I) Immobilizzazioni immateriali		
1) Costi di impianto e di ampliamento	323.977	393.206
2) Costi di sviluppo	2.038.549	2.466.761
3) Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno	3.735.727	3.967.808
4) Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	37.857	39.040
5) Avviamento	1.330.652	1.460.484
6) Immobilizzazioni in corso e acconti	1.630.377	55.249
7) Altre immobilizzazioni immateriali	2.174.606	2.189.528
Totale Immobilizzazioni immateriali	11.271.746	10.572.077
II) Immobilizzazioni materiali		
1) Terreni e fabbricati	7.825.791	7.866.931
2) Impianti e macchinario	16.858.766	16.308.640
3) Attrezzature industriali e commerciali	344.671	320.485
4) Altri beni	463.955	476.066
5) Immobilizzazioni in corso e acconti	1.111.568	1.049.980
Totale Immobilizzazioni materiali	26.604.751	26.022.102
III) Immobilizzazioni finanziarie		
1) Partecipazioni		
a) Partecipazioni in imprese controllate non consolidate	10.000	0
b) Partecipazioni in imprese collegate	392.203	450.000
Totale Partecipazioni	402.203	450.000
2) Crediti		
c) Crediti verso controllanti		
Crediti verso controllanti esigibili entro l'esercizio successivo	0	0
Crediti verso controllanti esigibili oltre l'esercizio successivo	120.000	120.000

Attivo	30/06/2025	31/12/2024
Totale Crediti verso controllanti	120.000	120.000
d-bis) Crediti verso altri		
Crediti verso altri esigibili entro l'esercizio successivo	0	0
Crediti verso altri esigibili oltre l'esercizio successivo	173.683	173.683
Totale Crediti verso altri	173.683	173.683
Totale Crediti	293.683	293.683
3) Altri titoli	0	0
4) Strumenti finanziari derivati attivi	175.975	226.766
Totale Immobilizzazioni finanziarie	871.861	970.450
Totale Immobilizzazioni (B)	38.748.357	37.564.628
C) Attivo circolante		
I) Rimanenze		
1) Rimanenze materie prime, sussidiarie e di consumo	4.087.703	4.028.161
2) Rimanenze prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	1.305.072	1.028.694
4) Rimanenze prodotti finiti e merci	2.656.369	2.521.816
Totale Rimanenze	8.049.144	7.578.671
II) Crediti		
1) Crediti verso clienti		
Crediti verso clienti esigibili entro l'esercizio successivo	7.417.477	7.298.854
Crediti verso clienti esigibili oltre l'esercizio successivo	0	0
Totale Crediti verso clienti	7.417.477	7.298.854
2) Crediti verso controllate non consolidate		
Crediti verso controllate non consolidate esigibili entro l'esercizio successivo	430	0
Crediti verso controllate non consolidate esigibili oltre l'esercizio successivo	0	0
Totale Crediti verso controllate non consolidate	430	0
3) Crediti verso collegate		
Crediti verso collegate esigibili entro l'esercizio successivo	13.461	2.015.333
Crediti verso collegate esigibili oltre l'esercizio successivo	0	0
Totale Crediti verso collegate	13.461	2.015.333

Attivo	30/06/2025	31/12/2024
4) Crediti verso controllanti		
Crediti verso controllanti esigibili entro l'esercizio successivo	538.229	326.990
Crediti verso controllanti esigibili oltre l'esercizio successivo	0	0
Totale Crediti verso controllanti	538.229	326.990
5) Crediti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti		
Crediti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti esigibili entro l'esercizio successivo	82.549	75.732
Crediti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti esigibili oltre l'esercizio successivo	0	0
Totale Crediti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti	82.549	75.732
5-bis) Crediti tributari		
Crediti tributari esigibili entro l'esercizio successivo	1.123.532	1.782.965
Crediti tributari esigibili oltre l'esercizio successivo	18.552	18.552
Totale Crediti tributari	1.142.084	1.801.518
5-ter) Imposte anticipate	537.063	536.192
5-quater) Crediti verso altri		
Crediti verso altri esigibili entro l'esercizio successivo	361.573	111.113
Crediti verso altri esigibili oltre l'esercizio successivo	0	0
Totale Crediti verso altri	361.573	111.113
Totale Crediti	10.092.866	12.165.732
III) Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni		
6) Altri titoli	41.920	90.240
Totale Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	41.920	90.240
IV) Disponibilità liquide		
1) Depositi bancari e postali	1.437.552	1.521.517
3) Danaro e valori in cassa	10.619	15.908
Totale Disponibilità liquide	1.448.171	1.537.425
Totale Attivo circolante (C)	19.632.101	21.372.068
D) Ratei e risconti attivi	1.187.880	619.468
Totale attivo	59.568.339	59.556.164

Passivo	30/06/2025	31/12/2024
A) Patrimonio netto di gruppo		
I) Capitale	1.142.156	1.142.156
II) Riserva da sovrapprezzo delle azioni	11.387.222	11.387.222
III) Riserve di rivalutazione	5.432.000	5.432.000
IV) Riserva legale	104.004	87.989
VI) Altre riserve, distintamente indicate		
Riserva straordinaria	520.331	520.331
Riserva indisponibile titoli attivo corrente	35.507	35.507
Riserva da differenze di traduzione	-8.585	-602
Totale Altre riserve, distintamente indicate	547.254	555.236
VII) Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi	5.068	41.329
VIII) Utili (perdite) portati a nuovo	-436.338	-510.996
IX) Utile (Perdita) del periodo	-868.788	150.260
X) Riserva negativa per azioni proprie in portafoglio	-96.583	-96.583
Totale Patrimonio netto di gruppo	17.215.994	18.188.613
Totale Patrimonio netto di terzi	0	0
Totale Patrimonio netto consolidato (A)	17.215.994	18.188.613
B) Fondi per rischi e oneri		
1) Fondi per trattamento di quiescenza e obblighi simili	4.138	4.138
2) Fondi per imposte, anche differite	42.234	54.424
3) Strumenti finanziari derivati passivi	169.307	172.386
4) Altri	0	65.000
Totale Fondi per rischi e oneri (B)	215.678	295.948
C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	1.447.778	1.456.806
D) Debiti		
1) Obbligazioni		
Obbligazioni esigibili entro l'esercizio successivo	888.041	1.015.516
Obbligazioni esigibili oltre l'esercizio successivo	4.608.271	4.924.856
Totale Obbligazioni	5.496.312	5.940.372

Passivo	30/06/2025	31/12/2024
4) Debiti verso banche		
Debiti verso banche esigibili entro l'esercizio successivo	9.929.409	6.788.740
Debiti verso banche esigibili oltre l'esercizio successivo	8.893.928	9.274.716
Totale Debiti verso banche	18.823.337	16.063.456
5) Debiti verso altri finanziatori		
Debiti verso altri finanziatori esigibili entro l'esercizio successivo	253.546	248.553
Debiti verso altri finanziatori esigibili oltre l'esercizio successivo	593.126	721.447
Totale Debiti verso altri finanziatori	846.672	970.000
6) Acconti		
Acconti esigibili entro l'esercizio successivo	95.180	1.545.479
Acconti esigibili oltre l'esercizio successivo	0	0
Totale Acconti	95.180	1.545.479
7) Debiti verso fornitori		
Debiti verso fornitori esigibili entro l'esercizio successivo	8.514.737	9.196.154
Debiti verso fornitori esigibili oltre l'esercizio successivo	0	0
Totale Debiti verso fornitori	8.514.737	9.196.154
11) Debiti verso controllanti		
Debiti verso controllanti esigibili entro l'esercizio successivo	390.227	277.833
Debiti verso controllanti esigibili oltre l'esercizio successivo	0	0
Totale Debiti verso controllanti	390.227	277.833
11-bis) Debiti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti		
Debiti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti esigibili entro l'esercizio successivo	21.670	20.042
Debiti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti esigibili oltre l'esercizio successivo	0	0
Totale Debiti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti	21.670	20.042
12) Debiti tributari		
Debiti tributari esigibili entro l'esercizio successivo	835.839	629.060
Debiti tributari esigibili oltre l'esercizio successivo	0	0
Totale Debiti tributari	835.839	629.060

Passivo	30/06/2025	31/12/2024
13) Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale		
Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale esigibili entro l'esercizio successivo	959.627	637.137
Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale esigibili oltre l'esercizio successivo	0	0
Totale Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	959.627	637.137
14) Altri debiti		
Altri debiti esigibili entro l'esercizio successivo	2.441.649	1.981.626
Altri debiti esigibili oltre l'esercizio successivo	0	0
Totale Altri debiti	2.441.649	1.981.626
Totale Debiti (D)	38.425.249	37.261.160
E) Ratei e risconti passivi	2.263.639	2.353.637
Totale passivo	59.568.339	59.556.164

CONTO ECONOMICO

	30/06/2025	30/06/2024
A) Valore della produzione		
1) Ricavi delle vendite e delle prestazioni	18.445.764	18.668.188
2) Variazioni delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	443.045	388.444
4) Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	2.880.992	1.892.692
5) Altri ricavi e proventi		
a) Contributi in conto esercizio	0	1.955
b) Altri ricavi e proventi	446.532	511.795
Totale Altri ricavi e proventi	446.532	513.750
Totale Valore della produzione (A)	22.216.334	21.463.074
B) Costi della produzione		
6) Per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	8.211.964	7.425.821
7) Per servizi	5.114.742	4.555.502
8) Per godimento di beni di terzi	1.113.682	1.038.588
9) Per il personale		
a) Salari e stipendi	4.371.146	4.222.533
b) Oneri sociali	1.392.003	1.266.090
c) Trattamento di fine rapporto	273.545	248.562
e) Altri costi	0	1.737
Totale Costi per il personale	6.036.693	5.738.922
10) Ammortamenti e svalutazioni		
a) Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	997.297	898.545
b) Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	964.707	847.448
d) Svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide	119.303	0
Totale Ammortamenti e svalutazioni	2.081.307	1.745.993
11) Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	-44.301	-60.149
14) Oneri diversi di gestione	67.440	55.357
Totale Costi della produzione (B)	22.581.527	20.500.036
Differenza tra Valore e Costi della produzione (A - B)	-365.193	963.038
C) Proventi e oneri finanziari		
16) Altri proventi finanziari		
d) Proventi diversi dai precedenti	3	2.777

	30/06/2025	30/06/2024
Totale Altri proventi finanziari	3	2.777
17) Interessi e altri oneri finanziari		
Interessi e altri oneri finanziari verso altri	658.696	658.642
Totale Interessi e altri oneri finanziari	658.696	658.642
17-bis) Utili e perdite su cambi	-45.141	-5.421
Totale Proventi e Oneri finanziari (15 + 16 - 17 + - 17-bis)	-703.834	-661.286
D) Rettifiche di valore di attività finanziarie		
19) Svalutazioni		
c) Di titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	48.320	
Totale Svalutazioni	48.320	
Totale Rettifiche di Valore di Attività Finanziarie (18 - 19)	48.320	
Risultato prima delle imposte (A - B +- C +- D)	-1.117.347	301.752
20) Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate		
a) Imposte correnti	68.788	123.542
c) Imposte anticipate	-1.610	-35.281
d) proventi (oneri) da adesione al regime di consolidato fiscale / trasparenza fiscale	315.737	-2.056
Totale delle imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate	-248.559	90.316
21) Utile (Perdita) consolidati dell'esercizio	-868.788	211.436
Risultato di pertinenza del gruppo	-868.788	211.436
Risultato di pertinenza di terzi	0	0

RENDICONTO FINANZIARIO

	30/06/2025	30/06/2024
A) Flussi finanziari derivanti dall'attività operativa (metodo indiretto)		
Utile (perdita) dell'esercizio	-868.788	211.436
Imposte sul reddito	-248.559	96.142
Interessi passivi/(attivi)	658.692	655.865
(Plusvalenze)/Minusvalenze derivanti dalla cessione di attività	-1.532	-16.648
1) Utile (perdita) dell'esercizio prima d'imposte sul reddito, interessi, dividendi e plus/minusvalenze da cessione	-460.187	946.795
Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto		
Accantonamento ai fondi	119.303	1.729
Ammortamenti delle immobilizzazioni	1.962.004	1.745.993
Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie di strumenti finanziari derivati che non comportano movimentazione monetarie	62.851	10.212
Altre rettifiche in aumento/(in diminuzione) per elementi non monetari	252.864	253.926
Totale rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto	2.397.022	2.011.860
2) Flusso finanziario prima delle variazioni del capitale circolante netto	1.936.836	2.958.655
Variazioni del capitale circolante netto		
Decremento/(Incremento) delle rimanenze	-470.473	-448.299
Decremento/(Incremento) dei crediti verso clienti	-237.926	-943.406
Incremento/(Decremento) dei debiti verso fornitori	-681.418	-1.349.070
Decremento/(Incremento) dei ratei e risconti attivi	-568.412	-176.809
Incremento/(Decremento) dei ratei e risconti passivi	-89.998	15.087
Altri decrementi/(Altri Incrementi) del capitale circolante netto	1.862.936	725.080
Totale variazioni del capitale circolante netto	-185.290	-2.177.417
3) Flusso finanziario dopo le variazioni del capitale circolante netto	1.751.545	781.238
Altre rettifiche		
Interessi incassati/(pagati)	-658.692	-655.865

	30/06/2025	30/06/2024
(Imposte sul reddito pagate)	217.937	-35.497
(Utilizzo dei fondi)	-68.080	-31.766
Altri incassi/(pagamenti)	-282.573	-229.414
Totale altre rettifiche	-791.408	-952.543
Flusso finanziario dell'attività operativa (A)	960.137	-171.305
B) Flussi finanziari derivanti dall'attività d'investimento		
Immobilizzazioni materiali		
(Investimenti)	-1.571.153	-1.662.547
Disinvestimenti	31.501	16.841
Immobilizzazioni immateriali		
(Investimenti)	-1.692.230	-1.139.430
Immobilizzazioni finanziarie		
(Investimenti)	-10.000	-69.466
Attività finanziarie non immobilizzate		
Flusso finanziario dell'attività di investimento (B)	-3.241.881	-2.854.602
C) Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento		
Mezzi di terzi		
Incremento/(Decremento) debiti a breve verso banche	2.798.019	-2.681.177
Accensione finanziamenti	2.000.000	1.530.000
(Rimborso finanziamenti)	-2.605.527	-1.480.656
Mezzi propri		
Cessione/(Acquisto) di azioni proprie	0	0
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento ©	2.192.492	-2.631.834
Incremento (decremento) delle disponibilità liquide (A ± B ± C)	-89.252	-5.657.741
Disponibilità liquide a inizio esercizio		
Depositi bancari e postali	1.521.517	6.637.588
Danaro e valori in cassa	15.908	13.013
Totale disponibilità liquide a inizio esercizio	1.537.425	6.650.601
Disponibilità liquide a fine esercizio		
Depositi bancari e postali	1.437.552	975.948
Danaro e valori in cassa	10.619	16.913
Totale disponibilità liquide a fine esercizio	1.448.171	992.860

NOTE ILLUSTRATIVE

CRITERI GENERALI

Per la redazione della Relazione finanziaria consolidata al 30 giugno 2025 sono stati utilizzati gli schemi di stato patrimoniale e di conto economico prescritti dall'art.32 del D.L. 127/91; le note illustrative sono state redatte in conformità al disposto dell'art.38 del citato provvedimento.

A norma del documento OIC 17 le presenti note risultano inoltre corredate dai prospetti di raccordo tra patrimonio netto e risultato della capogruppo e patrimonio netto e risultato consolidati.

La Relazione finanziaria semestrale consolidata è stata redatta nel rispetto dei principi di chiarezza, veridicità e correttezza e del principio generale della rilevanza; l'intero documento, nelle parti di cui si compone, è stato redatto in modo da dare una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo, nonché del risultato economico dell'esercizio, fornendo, ove necessario, informazioni aggiuntive complementari a tale scopo.

A partire dall'esercizio 2024 si è reso 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, in riferimento al quale non sono stati rilevati impatti, intesi come modificazione dei criteri di registrazione dei ricavi già applicati negli esercizi precedenti.

CONTINUITÀ AZIENDALE

La Relazione finanziaria semestrale consolidata, come tutte le situazioni semestrali delle società incluse nell'area di consolidamento, è stata predisposta nel presupposto della continuità aziendale ed avendo di conseguenza aggiornato i dati previsionali economici e finanziari. Il generale andamento del mercato causato anche dai ben noti avvenimenti geopolitici, ha impattato sia i volumi che i prezzi di vendita, in particolare per linee prodotto più mature come il cartone ondulato tradizionale, causando anche il temporaneo blocco delle forniture ad uno dei principali clienti, lo slittamento del lancio di nuovi prodotti sia nell'area packaging che nell'area macchine, sia dei servizi innovativi. Inoltre, il risultato del periodo è stato anche influenzato dalla dimensione dei costi fissi, considerando che la struttura organizzativa e produttiva è già dimensionata per far fronte agli sviluppi attesi dal Gruppo. Sono state pertanto aggiornate, presentate e approvate dal Consiglio di Amministrazione le previsioni economico-finanziarie e dei flussi di cassa per l'esercizio in corso e per quelli successivi con l'approvazione in data odierna nel Consiglio di Amministrazione di un nuovo Piano Industriale 2025-2030, che ha riparametrato i driver di crescita per gli anni successivi, tenendo conto degli investimenti da realizzare, valutando gli effetti del mancato rispetto dei covenant sul prestito obbligazionario già descritti nel paragrafo "Aspetti Finanziari della Gestione" della Relazione sulla Gestione e "Continuità aziendale" della Nota Integrativa ed individuando le fonti alternative di finanziamento laddove fosse richiesto un fabbisogno aggiuntivo di liquidità, anche alla luce della storica capacità che il Gruppo continua ad avere nell'ottenere fiducia dal sistema bancario, come si evince anche da quanto riportato nell'apposita sezione della Relazione sulla Gestione. In conclusione, sulla base del nuovo Piano Industriale approvato e del collegato piano di cassa, oltre che in considerazione della prevedibile disponibilità degli obbligazionisti alla concessione del waiver riguardante la verifica dei parametri finanziari al 30/6/2025 e 31/12/2025 in corso di formalizzazione, si ritiene che non vi siano incertezze significative con riferimento al presupposto della continuità aziendale che informa il bilancio.

Sono state altresì considerate le incertezze derivanti dagli impatti sul contesto economico e finanziario generati dal perdurare dei conflitti tra la Federazione Russa e l'Ucraina e in Medio Oriente. A tal proposito si segnala che l'attività commerciale del Gruppo in tali aree è assente o assolutamente trascurabile.

AREA E METODO DI CONSOLIDAMENTO

La Relazione finanziaria semestrale consolidata include la situazione semestrale della consolidante Grifal Spa e quelle di tutte le società controllate. Si tratta delle imprese in cui Grifal Spa ha il potere di determinare, direttamente o indirettamente, le scelte amministrative e gestionali e di ottenere i relativi benefici.

Di seguito si riporta l'elenco delle società incluse nell'area di consolidamento al 30 giugno 2025 con l'indicazione della percentuale di possesso e del metodo di consolidamento utilizzato per la predisposizione della relazione finanziaria consolidata:

Ragione sociale	Sede Legale	Valuta	Capitale Sociale in Euro	% di possesso al 30 giugno 2025 diretto	Metodo di consolidamento
Tieng Srl	Cologno al Serio (BG)	Euro	200.000	100%	Integrale
Grifal Europe Srl	Romania	Euro	35.000	100%	Integrale
Grifal GmbH	Germania	Euro	25.000	100%	Integrale

Le situazioni semestrali delle controllate sono state opportunamente rettificare, ove necessario, per uniformarle ai principi contabili della controllante e consolidate con il metodo dell'integrazione globale. Il valore di carico delle partecipazioni possedute nelle società controllate è sostituito dall'insieme degli elementi attivi e passivi che costituiscono il patrimonio netto di queste società. Si è quindi proceduto all'aggregazione degli stati patrimoniali e dei conti economici sulla base di alcuni assunti dettati dalle fonti normative vigenti.

La data di riferimento della Relazione finanziaria semestrale consolidata coincide con la data di predisposizione dei bilanci intermedi della controllante e delle imprese controllate.

La società collegata Seven cArtù Lda, posseduta al 50% (controllo congiunto) con il Gruppo Industriale José Neves, è stata consolidata con il metodo sintetico (equity method) utilizzando i dati del bilancio chiuso al 31/12/2024.

CONVERSIONE DEI BILANCI DI IMPRESE ESTERE

L'unica società controllata con valuta funzionale diversa dall'Euro presente nell'area di consolidamento è Grifal Europe Srl. I tassi di cambio utilizzati per la conversione in Euro dei valori della società sono stati i seguenti:

	Media primo semestre 2025	Al 30 giugno 2025
	(per il conto economico)	(per attività e passività)
Leu romeno	5,0039	5,0785

Si precisa come la conversione delle componenti del patrimonio netto sia stata effettuata usando i tassi di cambio storici, riferiti alla data di formazione delle stesse.

ESCLUSIONE DAL CONSOLIDAMENTO E DEROGHE

Si fa presente che la neocostituita Packinpro Srl, fondata nel mese di febbraio e interamente partecipata da Grifal Spa, alla quale è demandata la valorizzazione e la certificazione della cultura dell'etica della sostenibilità e dell'innovazione nel settore dell'imballaggio, è stata esclusa dall'area di consolidamento in quanto al momento del tutto non significativa e non idonea a produrre dati contabili sufficientemente dettagliati.

CRITERI DI CONSOLIDAMENTO

Il consolidamento globale è stato effettuato secondo i principi previsti dagli articoli 31, 32 e 33 del D. Lgs. 127/91, attraverso le seguenti fasi:

STATO PATRIMONIALE

- sommatoria delle poste di stato patrimoniale delle società all'interno dell'area di consolidamento. I bilanci, se necessario, sono stati preventivamente rettificati per assicurarne l'omogeneità;
- elisione dei conti reciproci (crediti e debiti);
- suddivisione del patrimonio netto tra la quota della società consolidante e quella di pertinenza degli altri azionisti di minoranza inclusi nella compagine delle società consolidate (capitale e riserve di terzi), che nella fattispecie non sono presenti;

- eliminazione dall'attivo delle partecipazioni nelle società consolidate possedute dalla consolidante (per quelle appartenenti all'area di consolidamento integrale);
- determinazione delle riserve consolidate e del risultato consolidato e redazione della situazione consolidata.

CONTO ECONOMICO

- aggregazione delle voci di conto economico delle società consolidate;
- eliminazione delle operazioni reciproche;
- ripartizione del risultato globale fra la quota di pertinenza degli azionisti della società capogruppo (risultato consolidato) e la quota di pertinenza degli altri azionisti (partecipazioni di minoranza), che nella fattispecie non sono presenti;
- redazione del conto economico consolidato.

CRITERI APPLICATI NELLA VALUTAZIONE DEI VALORI DI BILANCIO

IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

Le immobilizzazioni immateriali sono state iscritte al costo di acquisizione o di produzione interna, comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione, nonché delle rivalutazioni operate nei limiti della valutazione di stima di un esperto indipendente.

I relativi importi sono stati esposti al netto delle quote di ammortamento, calcolate sistematicamente con riferimento alle aliquote di seguito indicate, tenendo conto della loro residua possibilità di utilizzazione.

Descrizione	Aliquote applicate
Costi impianto e ampliamento	20,000%
Software	20,000%
Diritti di brevetto	33,330%
Avviamento	10,000%
Oneri pluriennali	20,000%
Spese su immobili di terzi	8,330%
Spese su impianti di terzi	14,286%
Spese pluriennali sviluppo	20,000%
Marchi di impresa	10,000%

I brevetti relativi a cArtù® e Mondaplen® sono ammortizzati secondo la loro vita utile residua, rispettivamente 11 e 10 anni.

Non vi sono state variazioni delle aliquote di ammortamento rispetto all'esercizio precedente in alcuna delle società incluse nell'area di consolidamento.

I costi di impianto, ampliamento, sviluppo e l'avviamento sono stati iscritti nell'attivo con il consenso del Collegio Sindacale.

IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

Le immobilizzazioni materiali sono state iscritte al costo di acquisto o di produzione interna, ovvero al valore di conferimento basato sulla perizia di stima di un esperto indipendente. Tale costo è comprensivo degli oneri accessori, nonché dei costi di diretta imputazione e delle rivalutazioni operate nei limiti della valutazione di stima di un esperto indipendente.

Sono stati ricompresi anche altri costi, per la quota ragionevolmente imputabile ai beni, sostenuti nel periodo di fabbricazione e fino al momento dal quale il bene può essere utilizzato.

I relativi importi sono esposti al netto delle quote di ammortamento, calcolate sistematicamente con riferimento alle aliquote di seguito indicate, in relazione alla loro residua possibilità di utilizzazione prendendo in considerazione l'utilizzo, la destinazione e la durata economico-tecnica dei cespiti.

Descrizione	Aliquote Area Packaging	Aliquote Area Macchine
Impianti generici	9,000%	10,000%
Impianti su beni di terzi	9,000%	
Macchine operatrici	5,750%	15,000%
Attrezzature varie	25,000%	15,000%
Automezzi/mezzi trasporto interno	20,000%	20,000%
Macchine ufficio elettroniche	20,000%	20,000%
Mobili/arredi	12,000%	12,000%

IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE

Le immobilizzazioni finanziarie consistenti in partecipazioni in società a controllo congiunto sono state valutate secondo il metodo del costo, comprensivo degli oneri accessori, in quanto ritenute irrilevanti ai fini della rappresentazione del bilancio di Gruppo e non ancora idonee (essendo in fase di avviamento delle proprie attività) alla produzione di dati contabili sufficientemente dettagliati per un consolidamento proporzionale o sintetico; il valore di iscrizione in bilancio è determinato sulla base del prezzo di acquisto o di sottoscrizione o del valore attribuito ai beni conferiti.

Il costo come sopra determinato viene ridotto in caso si accertino perdite durevoli di valore; qualora vengano meno i motivi della rettifica effettuata, il valore della partecipazione è ripristinato nel limite del costo di acquisizione.

Le partecipazioni in altre imprese non controllate e/o collegate sono iscritte al costo di acquisto eventualmente rettificato per perdite durevoli di valore.

I crediti iscritti tra le immobilizzazioni finanziarie sono rilevati in bilancio in base al valore di presumibile realizzo. Il criterio del costo ammortizzato non viene applicato in quanto il tasso di interesse effettivo non è significativamente diverso dal tasso di interesse di mercato e non vi sono costi di transazione significativi. In tale contesto, gli effetti dell'applicazione del costo ammortizzato sono irrilevanti rispetto al criterio adottato.

RIMANENZE, TITOLI ED ATTIVITÀ FINANZIARIE NON IMMOBILIZZATE

Le rimanenze, i titoli e le attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni sono state iscritte al minore tra il costo d'acquisto, comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione, e il presumibile valore di realizzo, desumibile dall'andamento del mercato.

Le materie prime, sussidiarie ed i prodotti finiti sono stati iscritti applicando il metodo del costo medio ponderato, mentre i semilavorati sono valorizzati considerando i costi di materiali, manodopera e fattori di produzione.

Il valore di mercato è determinato in base ai costi correnti delle scorte alla chiusura dell'esercizio.

CREDITI

I crediti sono stati iscritti secondo il presumibile valore di realizzo, mediante lo stanziamento di un apposito fondo di svalutazione, al quale viene eventualmente accantonato annualmente un importo corrispondente al rischio di

inesigibilità dei crediti rappresentati in bilancio, in relazione alle condizioni economiche generali e del settore di appartenenza, nonché alla provenienza del debitore.

I crediti con scadenza oltre 12 mesi sono iscritti con il criterio del costo ammortizzato, tenendo conto del fattore temporale, ad eccezione dei crediti per i quali l'applicazione del costo ammortizzato determini un effetto irrilevante che sono invece iscritti al valore nominale.

I crediti a breve termine e i crediti per i quali l'applicazione del costo ammortizzato determini un effetto irrilevante sono iscritti al valore nominale, tenendo conto del presumibile valore di realizzo.

DISPONIBILITÀ LIQUIDE

Nella voce trovano allocazione le disponibilità liquide di cassa e le giacenze monetarie risultanti dai conti intrattenuti dalla società con enti creditizi, tutti espressi al loro valore nominale.

RATEI E RISCONTI

I ratei e risconti sono stati determinati secondo il principio della competenza temporale.

Relativamente ai ratei e risconti pluriennali si è provveduto a verificare il mantenimento della originaria iscrizione e laddove necessario sono state operate le necessarie variazioni.

FONDI PER RISCHI E ONERI

I fondi sono stati stanziati per coprire perdite o passività di natura determinata, di esistenza certa o probabile, delle quali tuttavia alla chiusura dell'esercizio non sono 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.

TFR

Il fondo trattamento di fine rapporto corrisponde all'effettivo impegno del Gruppo nei confronti di ciascun dipendente, determinato in conformità alla legislazione vigente ed in particolare a quanto disposto dall'art. 2120 c.c. e dai contratti collettivi di lavoro ed integrativi aziendali. Tale passività è soggetta a rivalutazione applicando gli appositi indici definiti dalla normativa.

DEBITI

I debiti sono espressi al loro valore nominale, al netto di premi, sconti, abbuoni e includono, ove applicabili, gli interessi maturati ed esigibili alla data di chiusura dell'esercizio.

I debiti con scadenza oltre 12 mesi sono iscritti con il criterio del costo ammortizzato, tenendo conto del fattore temporale.

I debiti per i quali l'applicazione del costo ammortizzato determini un effetto irrilevante sono iscritti al loro valore nominale. In tale circostanza i costi di transazione iniziali sostenuti per ottenere finanziamenti, quali, ad esempio, le spese di istruttoria, l'imposta sostitutiva su finanziamenti a medio termine, gli oneri di perizia dell'immobile, le commissioni dovute a intermediari finanziari ed eventuali altri costi di transazione iniziali sono rilevati tra i risconti attivi.

STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Gli strumenti finanziari derivati sono attivati al solo fine di garantire la copertura di rischi sottostanti di tasso d'interesse. Gli strumenti possiedono i requisiti per essere considerati di copertura semplice e vengono valutati pertanto con il metodo semplificato.

Uno strumento finanziario derivato di copertura dei flussi finanziari o del fair value di un'attività segue la classificazione, nell'attivo circolante o immobilizzato, dell'attività coperta; uno strumento finanziario derivato di copertura dei flussi finanziari e del fair value di una passività, un impegno irrevocabile o un'operazione programmata altamente probabile è classificato nell'attivo circolante, così come uno strumento finanziario derivato non di copertura. In caso di fair value negativo, tali strumenti sono iscritti al passivo tra i fondi rischi.

Le variazioni di fair value degli strumenti finanziari derivati sono esposte nel conto economico nella sezione D) "Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie", mentre le variazioni di fair value della componente efficace degli strumenti finanziari derivati di copertura di flussi finanziari sono iscritte nel Patrimonio netto, alla voce Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi.

CONTABILIZZAZIONE DEI RICAVI E DEI COSTI

I ricavi e i proventi sono iscritti al netto di resi, sconti ed abbuoni, nonché delle imposte direttamente connesse con la vendita dei prodotti e la prestazione dei servizi.

In particolare:

- il metodo di rilevazione dei ricavi è distinto tra vendita di beni e prestazione di servizi, previa determinazione delle singole unità elementari di contabilizzazione. Per le unità elementari di contabilizzazione che rappresentano la vendita di beni, i ricavi sono rilevati quando tutte le seguenti condizioni sono soddisfatte:
 - è avvenuto il trasferimento sostanziale dei rischi e dei benefici connessi alla vendita; e
 - l'ammontare dei ricavi può essere determinato in modo attendibile.

I ricavi per prestazione di servizi sono rilevati a conto economico in base allo stato di avanzamento se sono rispettate entrambe le seguenti condizioni:

- l'accordo tra le parti prevede che il diritto al corrispettivo per il venditore maturi via via che la prestazione è eseguita; e
- l'ammontare del ricavo di competenza può essere misurato attendibilmente.

Nel caso in cui le società non possano rilevare il ricavo secondo il criterio dello stato di avanzamento, il ricavo per il servizio prestato è iscritto a conto economico quando la prestazione è stata definitivamente completata;

- i contributi in conto capitale vengono iscritti a conto economico all'atto del ricevimento della formale delibera di erogazione;
- i costi sono contabilizzati con il principio della competenza;
- gli accantonamenti a fondi rischi e oneri sono iscritti per natura, ove possibile, nella classe pertinente del conto economico;
- i proventi e gli oneri di natura finanziaria vengono rilevati in base al principio della competenza temporale.

OPERAZIONI IN VALUTA ESTERA

Le transazioni in valuta diversa dalla valuta funzionale sono rilevate al tasso di cambio in essere alla data dell'operazione. Le attività e le passività monetarie denominate in valuta diversa dall'Euro sono successivamente adeguate al tasso di cambio in essere alla data di chiusura dell'esercizio. Le differenze cambio eventualmente emergenti sulle transazioni di vendita e di acquisto, nonché quelle derivanti da transazioni di natura finanziaria, sono riflesse nel conto economico nella voce "Proventi/(Oneri) finanziari".

Le attività e passività non monetarie denominate in valuta diversa dall'Euro sono iscritte al costo storico utilizzando il tasso di cambio in vigore alla data di iniziale rilevazione dell'operazione.

IMPOSTE SUL REDDITO

Le imposte sul reddito dell'esercizio sono stanziare in applicazione del principio di competenza e sono determinate in applicazione delle norme di legge vigenti e sulla base della stima del reddito imponibile. Si precisa che la capogruppo e la controllata Tieng Srl, aderendo al regime previsto agli artt. 117-129 del D.P.R. 917/86, c.d. Consolidato Nazionale, espongono il debito (credito) per IRES alla voce "Debiti verso controllanti" ("Crediti verso controllanti") al netto dei proventi (oneri) di consolidamento.

Con riferimento alla rilevazione degli effetti fiscali derivanti dalle differenze temporali tra esposizione in Bilancio di componenti economici e momento di rilevanza fiscale dei medesimi si specifica quanto segue.

In aderenza del principio della prudenza, le attività per imposte anticipate sono state calcolate sulle differenze temporanee deducibili applicando l'aliquota di imposta che si ritiene in vigore al momento in cui tali differenze genereranno una variazione in diminuzione dell'imponibile, basandosi sul principio della ragionevole certezza dell'esistenza di imponibili fiscali futuri sufficienti a riassorbire le variazioni sopra menzionate.

L'ammontare delle imposte anticipate viene rivisto ogni anno al fine di verificare il permanere della ragionevole certezza di conseguire in futuro redditi imponibili fiscali, tali da recuperare l'intero importo delle imposte anticipate.

L'ammontare delle imposte differite ed anticipate è soggetto, altresì, a rideterminazione nell'ipotesi di variazione delle aliquote di tassazione originariamente considerate.

NOTA INTEGRATIVA, ATTIVO

IMMOBILIZZAZIONI

IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

La composizione delle immobilizzazioni immateriali e le variazioni intervenute nel corso dell'esercizio sono evidenziate nel seguente prospetto.

Voce di bilancio	Saldo iniziale	Incrementi	Decrementi	Saldo finale
Costi di impianto e di ampliamento	393.206		69.230	323.977
Costi di sviluppo	2.466.761		428.212	2.038.549
Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzo di opere dell'ingegno	3.967.808	2.489	234.569	3.735.727
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	39.040	1.124	2.307	37.857
Avviamento	1.460.484		129.832	1.330.652
Immobilizzazioni in corso e acconti	55.249	1.575.128	-	1.630.377
Altre immobilizzazioni immateriali	2.189.528	113.489	128.411	2.174.606
Totale	10.572.077	1.692.229	992.560	11.271.746

Le immobilizzazioni immateriali al 30/06/2025 ammontano a Euro 11.271.746 (Euro 10.572.077 alla fine del precedente esercizio) al netto delle quote di ammortamento.

MOVIMENTI DELLE IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

Il seguente prospetto evidenzia i movimenti delle immobilizzazioni immateriali (art. 2427, punto 2 del Codice Civile).

	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	Immobilizzazioni immateriali in corso e acconti	Altre immobilizzazioni immateriali	Totale immobilizzazioni immateriali
Valore di inizio esercizio								
Costo	2.031.418	11.552.925	7.320.134	53.313	2.596.639	55.249	3.452.884	27.062.562
Ammortamenti (Fondo ammortamento)	1.638.212	9.086.164	3.352.326	14.273	1.136.155		1.263.356	16.490.486

	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	Immobilizzazioni immateriali in corso e acconti	Altre immobilizzazioni immateriali	Totale immobilizzazioni immateriali
Valore di bilancio	393.206	2.466.761	3.967.808	39.040	1.460.484	55.249	2.189.528	10.572.077
Variazioni nel periodo								
Incrementi per acquisizioni			2.489	1.124		1.575.128	113.489	1.692.229
Riclassifiche (del valore di bilancio)	263			-46			-4.954	-4.737
Ammortamento del periodo	68.967	428.212	234.569	2.353	129.832		133.365	997.297
Totale variazioni	-69.230	-428.212	-232.081	-1.183	-129.832	1.575.128	-14.922	699.669
Valore di fine periodo								
Costo	2.029.515	11.552.925	7.322.622	54.437	2.596.639	1.630.377	3.566.373	28.752.888
Ammortamenti (Fondo ammortamento)	1.705.538	9.514.376	3.586.895	16.580	1.265.987		1.391.767	17.481.142
Valore di bilancio	323.977	2.038.549	3.735.727	37.857	1.330.652	1.630.377	2.174.606	11.271.746

COSTI DI IMPIANTO ED AMPLIAMENTO

La voce è costituita principalmente dai costi sostenuti da Grifal Spa nel processo di ammissione della Società alla quotazione sul mercato Euronext Growth Milan (già AIM Italia) di Borsa Italiana, oltre alle spese relative alla costituzione delle società controllate.

COSTI DI SVILUPPO

Nel corso dell'esercizio 2025 Grifal Spa sta svolgendo attività di ricerca e sviluppo e innovazione tecnologica su diversi progetti ad oggi ancora in corso. L'ammontare dei costi finora sostenuti e imputati a immobilizzazioni in corso è pari a 1.061.362 Euro.

Riguardo ai costi di sviluppo capitalizzati in periodi precedenti, essi si riferiscono principalmente a:

- creazione di un distretto distribuito di scopo, sviluppo di soluzioni per la sostenibilità dei processi e dei prodotti per l'imballaggio, valore residuo Euro 388.821;
- sperimentazione di nuovi modelli alternativi di digital nudging AI driven, valore residuo Euro 68.672;
- studio e sperimentazione a favore di nuove materie prime per l'incollaggio, valore residuo Euro 142.533;
- studio e sperimentazione a favore di un originale materiale ondulato a base di Tissue multilayer, valore residuo 276.627 Euro;
- sviluppo di un originale materiale ad effetto ammortizzante (Paper Shell), valore residuo 70.464 Euro;
- sviluppo di nuovi sistemi per la sostituzione del polistirolo espanso e del legno con imballaggi ecocompatibili per piccoli, medi e grandi elettrodomestici e per il settore del bianco, valore residuo 194.682 Euro;

- sviluppo di nuovi sistemi per la sostituzione del polistirolo espanso e del legno con imballaggi ecocompatibili per piani da cucina, valore residuo 31.931 Euro;
- sviluppo profili in cartone ammortizzante, valore residuo 283.158 Euro;
- sviluppo innovativo materiale ignifugo e fonoassorbente, valore residuo 248.573 Euro.

In continuità con le spese di sviluppo degli esercizi precedenti (valore residuo 332.524 Euro), nel corso del periodo Tieng sta portando avanti attività di R&S, ancora in corso, relativamente allo sviluppo di nuovi processi e macchinari, sostenendo costi per 360.564 Euro imputati a immobilizzazioni in corso.

Si confida che l'esito positivo di tali innovazioni possa generare buoni risultati in termini di ricavi e di marginalità con ricadute favorevoli sull'economia del Gruppo, tali da consentire il pieno assorbimento dei costi di sviluppo iscritti nelle immobilizzazioni in corso.

Nel rispetto del principio contabile nazionale n° 24 dell'OIC e dell'articolo 2426 del C.C. punto 5 si ritiene che i costi di sviluppo sopra evidenziati abbiano i requisiti per poter essere patrimonializzati; conclusi i progetti, saranno ammortizzati entro un periodo non superiore a cinque anni.

A tal fine si evidenzia che gli stessi sono stati imputati all'attivo patrimoniale previo consenso del Collegio Sindacale.

AVVIAMENTO

La voce Avviamento contiene la differenza di valore emersa in Grifal Spa dalle operazioni di conferimento avvenute nel corso del 2018 e dalla fusione per incorporazione di Cornelli BPE Srl avvenuta nel corso dell'esercizio 2022 (si ricorda come quest'ultima abbia determinato un differenziale esattamente allineato all'avviamento iscritto nel bilancio consolidato, in ossequio al principio della continuità dei valori che caratterizza la fusione di società precedentemente consolidata), ammortizzata secondo la sua vita utile, stimata in 10 anni, periodo inferiore al limite massimo di 20 anni, oltre alle differenze di consolidamento derivanti dall'eliminazione della partecipazione in Tieng Srl, anch'essa ammortizzata nel medesimo arco di vita utile stimata. Per stimare la vita utile il Gruppo ha preso in considerazione ogni informazione disponibile per determinare il periodo entro il quale è probabile che si manifesteranno i benefici economici connessi con l'avviamento.

In particolare, la voce avviamento (dell'importo complessivo di 1.330.652 Euro) è così composta:

- avviamento legato ai conferimenti propedeutici alla quotazione avvenuti nel 2018, valore residuo 80.814 Euro;
- avviamento derivante dalla costituzione di Cornelli BPE Srl mediante conferimento ramo d'azienda da Cornelli Srl, valore residuo 103.985 Euro;
- avviamento derivante dalla fusione per incorporazione di Cornelli BPE Srl, valore residuo 609.921 Euro
- avviamento derivante dalla costituzione di Tieng Srl mediante conferimento ramo d'azienda da MBG Immobiliare Srl, valore residuo 486.289 Euro;
- differenza di consolidamento per eliminazione partecipazione Tieng Srl, valore residuo 49.643 Euro.

Con riferimento all'avviamento registrato in Grifal Spa nel 2018, si specifica che la società ha optato nell'anno 2020 per il riallineamento del valore fiscale così come previsto dal Decreto agosto 104/2020 e come modificato dall'art. 1 comma 83 della legge di Bilancio 2021.

DIRITTI DI BREVETTO E DI UTILIZZAZIONE DELLE OPERE DELL'INGEGNO

Il saldo netto ammonta a Euro 3.735.727 e comprende quasi esclusivamente i diritti relativi ai brevetti detenuti dalla controllante Grifal Spa e i diritti relativi ai software del sistema gestionale aziendale. Al termine dell'esercizio 2020 i brevetti sono stati oggetto di rivalutazione ai sensi del D.L. 104/2020, per un importo di 5 milioni di Euro, che è stato attribuito ad incremento dei costi capitalizzati. Il loro valore residuo al 30/06/2025 è di Euro 3.720.396.

CONCESSIONI, LICENZE, MARCHI E DIRITTI SIMILI

Il saldo netto ammonta a Euro 37.857 ed è costituito da marchi aziendali tra cui cushionPaper, leggero design, Grifal UE e tissuePack.

IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI IN CORSO E ACCONTI

Il saldo ammonta a Euro 1.630.377 e si riferisce principalmente ai progetti di sviluppo e alle domande di brevetto in corso.

ALTRE IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

Il saldo netto ammonta a Euro 2.174.606 ed è rappresentato principalmente da "Migliorie su beni di terzi" per interventi di manutenzione straordinaria su stabili non di proprietà, tra cui la nuova sede della controllata Tieng Srl, e per la parte residuale da altri oneri pluriennali.

TOTALE RIVALUTAZIONI IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO

Ai sensi di legge si elencano di seguito le immobilizzazioni immateriali iscritte nel bilancio della Società al 30/06/2025 sulle quali sono state effettuate rivalutazioni monetarie e deroghe ai criteri di valutazione civilistica.

Descrizione	Rivalutazione D.L. 104/2020	Totale rivalutazioni
Diritti brevetti industriali	5.000.000	5.000.000

La società si è avvalsa, nel bilancio relativo all'esercizio 2020, della facoltà prevista dal D.L. 104/2020 (Decreto Agosto) come risulta dal prospetto sopra riportato, rivalutando i brevetti relativi ai processi produttivi cArtù® e Mondaplen® per l'importo complessivo di 5 milioni di Euro.

IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

La composizione delle immobilizzazioni materiali e le variazioni intervenute nel corso dell'esercizio sono evidenziate nel seguente prospetto.

Voce di bilancio	Saldo iniziale	Incrementi	Decrementi	Saldo finale
Terreni e fabbricati	7.866.931	20.380	61.520	7.825.791
Impianti e macchinari	16.308.640	1.353.230	803.104	16.858.766
Attrezzature industriali e commerciali	320.485	77.047	52.862	344.671
Altri beni	476.066	58.906	71.018	463.955
- Mobili e arredi	183.475	37.816	23.251	198.219
- Macchine di ufficio elettroniche	232.397	8.321	39.566	200.254
- Autovetture	11.977	-	2.646	9.124
- Automezzi	47.646	12.769	5.441	55.901
- Altri beni	571	-	114	456
Immobilizzazioni in corso e acconti	1.049.980	294.243	232.655	1.111.568
Totale	26.022.102	1.803.807	1.221.158	26.604.751

Le immobilizzazioni materiali, al netto del fondo ammortamento, risultano pari ad Euro 26.604.751 (Euro 26.022.102 alla fine dell'esercizio precedente).

MOVIMENTI DELLE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

Il seguente prospetto evidenzia i movimenti delle immobilizzazioni materiali (art. 2427, punto 2 del Codice Civile).

	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinari	Attrezzature industriali e commerciali	Altri beni	Immobilizzazioni in corso e acconti	Totale Immobilizzazioni materiali
Valore di inizio esercizio						
Costo	8.050.264	25.908.871	1.010.725	1.920.660	1.049.980	37.940.501
Ammortamenti (Fondo ammortamento)	183.333	9.600.232	690.240	1.444.595		11.918.399
Valore di bilancio	7.866.931	16.308.640	320.485	476.066	1.049.980	26.022.102
Variazioni nel periodo						
Incrementi per acquisizioni	20.380	1.353.230	77.047	58.906	61.589	1.571.153
Decrementi per alienazioni		-29.969				-29.969
Ammortamento del periodo	61.520	777.639	53.304	72.244		964.707
Altre variazioni		-4.504	-442	-1.226		-6.172
Totale variazioni	-41.140	610.063	24.186	-12.111	61.589	642.586
Valore di fine periodo						
Costo	8.070.644	27.227.101	1.086.622	1.978.801	1.111.568	39.474.738
Ammortamenti (Fondo ammortamento)	244.853	10.368.336	741.952	1.514.847		12.869.987
Valore di bilancio	7.825.791	16.858.766	344.671	463.955	1.111.568	26.604.751

TERRENI E FABBRICATI

L'importo di Euro 7.825.791 si riferisce all'ampliamento del sito produttivo di Cologno al Serio ultimato nel corso dell'esercizio precedente.

IMPIANTI E MACCHINARI

L'incremento dell'esercizio è rappresentato principalmente dal completamento della seconda linea di produzione in Romania (installato ad agosto l'ultimo macchinario – impilatore fine linea).

IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI OGGETTO DI RIVALUTAZIONE ALLA FINE DEL PERIODO

Ai sensi di legge si elencano le immobilizzazioni materiali iscritte nel Bilancio della Società al 30/06/2025 sulle quali sono state effettuate rivalutazioni monetarie e deroghe ai criteri di valutazione civilistici.

Descrizione	Rivalutazione D.L.104/2020	Totale rivalutazioni
Impianti e macchinari	759.269	759.269

Descrizione	Rivalutazione D.L.104/2020	Totale rivalutazioni
Attrezzature industriali e commerciali	2.300	2.300
Totale	761.569	761.569

La società si è avvalsa, nel bilancio relativo all'esercizio 2020, della facoltà prevista dal D.L. 104/2020 (Decreto Agosto), rivalutando alcune macchine operatrici completamente ammortizzate, per l'importo complessivo di 600.000 Euro. Il differenziale rispetto all'importo in tabella fa riferimento alla rivalutazione effettuata dalla società Cornelli Brand Packaging Experience Srl fusa per incorporazione nel corso dell'esercizio 2022.

CONTRIBUTI IN CONTO CAPITALE

Nel corso del periodo chiuso al 30/06/2025 la Società non ha iscritto nuovi contributi in conto capitale previsti dalla legge n. 178/2020 ed erogati a fronte di investimenti in beni strumentali nuovi; per la contabilizzazione di quelli riconosciuti negli esercizi precedenti è stato scelto il metodo indiretto riscontando tali contributi lungo la vita utile dei beni.

IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI IN CORSO E ACCONTI

Nella voce "immobilizzazioni in corso e acconti" sono ricompresi i costi sostenuti per nuovi macchinari in fase di realizzazione da parte di Tieng Srl o per i quali sono già stati versati acconti a fornitori terzi.

IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE

La voce immobilizzazioni finanziarie è composta da partecipazioni, crediti di natura finanziaria e strumenti finanziari derivati come evidenziato nel prospetto che segue.

Voce di bilancio	Saldo iniziale	Incrementi	Decrementi	Saldo finale
Partecipazioni in:				
a) Imprese controllate non consolidate		10.000		10.000
b) Imprese collegate	450.000		57.797	392.203
Crediti verso:				
c) Imprese controllanti	120.000			120.000
d-bis) Verso altri	173.683			173.683
Strumenti finanziari derivati attivi	226.766	4.818	55.610	175.975
Totali	970.450	14.818	113.407	871.861

Di seguito si forniscono informazioni e prospetti di dettaglio delle singole voci.

MOVIMENTI DI PARTECIPAZIONI, ALTRI TITOLI E STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI ATTIVI IMMOBILIZZATI

La voce partecipazioni in imprese controllate non consolidate accoglie l'investimento per la costituzione di Packinpro Srl, società interamente controllata da Grifal Spa.

La voce partecipazioni in imprese collegate accoglie l'investimento finora effettuato del 50% nel capitale sociale della Joint Venture Seven cArtù Lda, società di diritto portoghese costituita in partnership con il Gruppo Industriale José Neves e destinata alla produzione di cArtù® in Portogallo.

La voce strumenti finanziari derivati attivi accoglie il fair value degli strumenti di copertura sulle variazioni del tasso d'interesse, stipulati negli esercizi 2022-2024 contestualmente all'accensione di nuovi finanziamenti. Si rimanda al paragrafo Informazioni relative agli strumenti finanziari derivati per il dettaglio degli stessi.

Il prospetto che segue mette in evidenza le componenti che hanno concorso alla determinazione del valore netto contabile (art. 2427, punto 2 del Codice Civile).

	Partecipazioni in imprese controllate non consolidate	Partecipazioni in imprese collegate	Totale Partecipazioni	Strumenti finanziari derivati attivi
Valore di inizio periodo				
Costo		450.000	450.000	226.766
Valore di bilancio		450.000	450.000	226.766
Variazioni nel periodo				
Incrementi per acquisizioni	10.000		10.000	4.818
Decrementi per alienazioni e dismissioni / svalutazioni		57.797	57.797	55.610
Totale variazioni	10.000	-57.797	-47.797	-50.792
Valore di fine periodo				
Costo	10.000	392.203	402.203	175.595
Valore di bilancio	10.000	392.203	402.203	175.595

VARIAZIONI E SCADENZA DEI CREDITI IMMOBILIZZATI

Il seguente prospetto evidenzia la formazione e la composizione dei crediti immobilizzati (art. 2427, punto 2 del Codice Civile), nonché gli importi con scadenza superiore a 5 anni (art. 2427, punto 6 del Codice Civile).

	Valore di inizio periodo	Variazioni nel periodo	Valore di fine periodo	Quota scadente oltre l'esercizio	Di cui di durata residua superiore a 5 anni
Crediti immobilizzati verso imprese controllanti	120.000		120.000	120.000	120.000
Crediti immobilizzati verso altri	173.683		173.683	173.683	110.000
Totale crediti immobilizzati	293.683		293.683	293.683	230.000

I crediti immobilizzati sono costituiti da depositi cauzionali versati a garanzia.

La voce crediti verso imprese controllanti accoglie l'importo del deposito cauzionale relativo al contratto di locazione immobiliare stipulato con la società controllante G-Quattronove Srl.

DETTAGLI SULLE PARTECIPAZIONI IMMOBILIZZATE IN IMPRESE CONTROLLATE NON CONSOLIDATE

Le partecipazioni in imprese controllate non consolidate sono valutate al costo di acquisto o di sottoscrizione.

Ai sensi dell'art. 2427, punto 5 del Codice Civile, di seguito vengono riportate le informazioni relative alle partecipazioni in imprese controllate non consolidate, possedute direttamente o indirettamente, iscritte nelle immobilizzazioni finanziarie.

Denominazione	Città, se in Italia, o Stato estero	Codice fiscale (per imprese italiane)	Capitale in Euro	Utile (Perdita) ultimo periodo in Euro	Patrimonio netto in Euro	Quota posseduta in Euro	Quota posseduta in %	Valore a bilancio o corrispondente credito
Packinpro Srl	Milano	14004250966	10.000		10.000	10.000	100,00	10.000
Totale								10.000

La società è stata costituita nel mese di febbraio, pertanto non è ancora stato chiuso il primo esercizio contabile.

DETTAGLI SULLE PARTECIPAZIONI IMMOBILIZZATE IN IMPRESE COLLEGATE

Le partecipazioni in imprese collegate sono valutate con il metodo del patrimonio netto.

Ai sensi dell'art. 2427, punto 5 del Codice Civile, di seguito vengono riportate le informazioni relative alle partecipazioni in imprese collegate, possedute direttamente o indirettamente, iscritte nelle immobilizzazioni finanziarie.

Denominazione	Città, se in Italia, o Stato estero	Codice fiscale (per imprese italiane)	Capitale in Euro	Utile (Perdita) ultimo periodo in Euro	Patrimonio netto in Euro	Quota posseduta in Euro	Quota posseduta in %	Valore a bilancio o corrispondente credito
Seven cArtù Lda	Portogallo		900.000	-82.447	784.406	392.203	50,00	392.203
Totale								392.203

I dati indicati nella precedente tabella sono riferiti al 31/12/2024.

Il valore di iscrizione della partecipazione è stato svalutato nel periodo per adeguarlo alla corrispondente frazione di patrimonio netto risultante dall'ultimo bilancio approvato, secondo quanto previsto dall'art.2426, punto 4, del Codice Civile. Gli effetti della svalutazione (in quanto riferiti al risultato 2024 della collegata) sono stati imputati direttamente alle perdite a nuovo del bilancio consolidato.

SUDDIVISIONE DEI CREDITI IMMOBILIZZATI PER AREA GEOGRAFICA

Area geografica	Crediti immobilizzati verso controllanti	Crediti immobilizzati verso altri	Totale crediti immobilizzati
Italia	120.000	173.683	293.683
Totale	120.000	173.683	293.683

ATTIVO CIRCOLANTE

RIMANENZE

Ai sensi dell'art. 2427, punto 4 del Codice Civile si riporta di seguito il dettaglio relativo alla composizione della voce in esame.

	Valore di inizio periodo	Variazione nel periodo	Valore di fine periodo
Materie prime, sussidiarie e di consumo	4.028.161	59.542	4.087.703
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	1.028.694	276.377	1.305.072
Prodotti finiti e merci	2.521.816	134.553	2.656.369
Totale rimanenze	7.578.671	470.473	8.049.144

La voce accoglie le rimanenze sia dell'area packaging (Grifal Spa e Grifal Europe Srl) sia quelle relative all'attività di realizzazione di macchinari destinati alla vendita esercitata da Tieng Srl.

Si evidenzia che i criteri adottati nella valutazione delle singole voci hanno portato all'iscrizione di valori non sensibilmente differenti rispetto ai costi correnti dei beni rilevabili alla data di chiusura del periodo (art. 2426, punto 10 del Codice Civile).

CREDITI

Di seguito viene evidenziata la composizione, la variazione e la scadenza dei crediti presenti nell'attivo circolante (art. 2427, punti 4 e 6 del Codice Civile).

	Valore di inizio periodo	Variazione nel periodo	Valore di fine periodo	Quota scadente entro l'esercizio	Quota scadente oltre l'esercizio
Crediti verso clienti iscritti nell'attivo circolante	7.298.854	118.623	7.417.477	7.417.477	
Crediti verso imprese controllate non consolidate iscritti nell'attivo circolante		430	430	430	
Crediti verso imprese collegate iscritti nell'attivo circolante	2.015.333	-2.001.872	13.461	13.461	
Crediti verso imprese controllanti iscritti nell'attivo circolante	326.990	211.239	538.229	538.229	
Crediti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti	75.732	6.817	82.549	82.549	
Crediti tributari iscritti nell'attivo circolante	1.801.518	-659.434	1.142.084	1.123.532	18.552
Attività per imposte anticipate	536.192	871	537.063		
Crediti verso altri iscritti nell'attivo circolante	111.113	250.460	361.573	361.573	
Totale crediti iscritti nell'attivo circolante	12.165.732	-2.072.866	10.092.866	9.537.250	18.552

SUDDIVISIONE DEI CREDITI ISCRITTI NELL'ATTIVO CIRCOLANTE PER AREA GEOGRAFICA

I crediti dell'attivo circolante sono così ripartiti in base alle aree geografiche di operatività del soggetto debitore (art. 2427, punto 6 del Codice Civile).

Area geografica	Italia	Europa	Resto del Mondo	Totale
Crediti verso clienti iscritti nell'attivo circolante	6.216.661	905.758	295.059	7.417.477
Crediti verso imprese controllate non consolidate iscritti nell'attivo circolante	430			430
Crediti verso imprese collegate iscritti nell'attivo circolante		13.461		13.461
Crediti verso imprese controllanti iscritti nell'attivo circolante	538.229			538.229
Crediti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti	82.549			82.549
Crediti tributari iscritti nell'attivo circolante	1.097.269	44.816	-	1.142.084
Attività per imposte anticipate iscritte nell'attivo circolante	537.063	-	-	537.063
Crediti verso altri iscritti nell'attivo circolante	317.368	43.845	360	361.573
Totale crediti iscritti nell'attivo circolante	8.789.567	1.007.880	295.419	10.092.866

CREDITI VERSO CLIENTI

Descrizione	Esercizio precedente	Periodo corrente	Variazione
Clienti Italia	3.717.117	6.534.247	2.817.131
Clienti UE	1.553.156	903.964	-649.192
Clienti Extra UE	231.165	295.059	63.893
Fatture da emettere	1.995.700	1.795	-1.993.905
Fondo Svalutazione Crediti	-198.284	-317.587	-119.303
Totale crediti verso clienti	7.298.854	7.417.477	118.623

L'adeguamento del valore nominale dei crediti al valore di presunto realizzo è stato ottenuto mediante apposito fondo svalutazione crediti. Nel corso del periodo si è ritenuto necessario procedere ad ulteriori accantonamenti per un importo pari a Euro 119.303 rispetto a quanto già previsto al 31 dicembre 2024.

CREDITI VERSO IMPRESE COLLEGATE

Descrizione	Esercizio precedente	Periodo corrente	Variazione
Seven cArtù Lda	2.015.333	13.461	-2.001.872
Totale crediti verso imprese collegate	2.015.333	13.461	-2.001.872

CREDITI VERSO IMPRESE CONTROLLANTI

Descrizione	Esercizio precedente	Periodo corrente	Variazione
G-Quattronove Srl	326.990	538.229	211.239
Totale crediti verso imprese controllanti	326.990	538.229	211.239

Si segnala che la voce comprende il credito di Grifal e Tieng derivante dall'adesione in qualità di società consolidate al Consolidato fiscale nazionale di G-Quattronove Srl per Euro 538.229.

CREDITI VERSO IMPRESE SOTTOPOSTE AL CONTROLLO DELLE CONTROLLANTI

Descrizione	Esercizio precedente	Periodo corrente	Variazione
Quattro Portoni Srl - società agricola	75.732	82.549	6.817
Totale crediti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti	75.732	82.549	6.817

CREDITI TRIBUTARI

Descrizione	Esercizio precedente	Variazione	Periodo corrente
Crediti IVA	728.553	-565.093	163.460
Crediti d'imposta	926.973	-75.072	851.901
Crediti IRAP	66.328	-17.566	48.762
Altri crediti tributari	79.663	-1.703	77.961
Totale crediti tributari	1.801.518	-659.434	1.142.084

IMPOSTE ANTICIPATE

Descrizione	Esercizio precedente	Variazione	Periodo corrente
Imposte anticipate	536.192	871	537.063
Totale imposte anticipate	536.192	871	537.063

Le attività per imposte anticipate sono state rilevate in quanto esiste la ragionevole certezza dell'esistenza negli esercizi futuri di un reddito imponibile tale da far recuperare le predette imposte. Esse sono stanziare principalmente sulle perdite fiscali riportabili della capogruppo e della controllata Tieng e sulle differenze derivanti dalle scritture di consolidamento. Tale recuperabilità è verificata anche sulla base del nuovo Piano Industriale 2025-2030 approvato dal Consiglio di Amministrazione in data odierna, in cui le proiezioni precedenti vengono sostanzialmente confermate ma in un arco temporale più dilatato.

CREDITI VERSO ALTRI

Descrizione	Esercizio precedente	Periodo corrente	Variazione
a) Crediti verso altri esigibili entro esercizio	111.113	361.573	250.460
Crediti verso dipendenti	5.226	5.126	-100
Altri crediti:			
– Anticipi a fornitori	52.395	92.866	40.471
– Anticipi INAIL	2.046	12.072	10.027
– Verso factor		193.001	193.001
– Altri	51.447	58.508	7.061
Totale altri crediti	111.113	361.573	250.460

L'adeguamento del valore nominale dei crediti al valore di presunto realizzo è stato ottenuto mediante apposito fondo svalutazione crediti che nel corso del periodo non ha subito movimentazioni.

ATTIVITÀ FINANZIARIE CHE NON COSTITUISCONO IMMOBILIZZAZIONI

Il presente prospetto illustra la composizione della voce "Altri titoli", nonché la variazione intervenuta rispetto al precedente esercizio (art. 2427, punto 4 del Codice Civile).

Descrizione	Esercizio precedente	Periodo corrente	Variazione
Titoli azionari	90.240	41.920	48.320

L'importo è riferito ad investimenti in titoli azionari destinati alla vendita e pertanto non iscritti tra le immobilizzazioni. Nel corso del periodo è stato svalutato per adeguarlo al valore di mercato rilevato alla data di chiusura del periodo.

DISPONIBILITÀ LIQUIDE

Il saldo come sotto dettagliato rappresenta l'ammontare e le variazioni delle disponibilità monetarie esistenti alla chiusura del periodo (art. 2427, punto 4 del Codice Civile).

	Valore di inizio esercizio	Variazione nel periodo	Valore di fine periodo
Depositi bancari e postali	1.521.517	-83.965	1.437.552
Denaro e altri valori in cassa	15.908	-5.289	10.619
Totale disponibilità liquide	1.537.425	-89.253	1.448.171

RATEI E RISCONTI ATTIVI

La composizione e le variazioni della voce in esame sono così dettagliate (art. 2427, punto 7 del Codice Civile).

	Valore di inizio esercizio	Variazione nel periodo	Valore di fine periodo
Ratei attivi	7.787	-3.665	4.122
Risconti attivi	611.682	572.077	1.183.758
Totale ratei e risconti attivi	619.468	568.412	1.187.880

Si segnala che questa voce include servizi assicurativi, telematici e noleggi di competenza del periodo successivo, nonché canoni di affitto verso parti correlate. Il significativo incremento dei risconti attivi nel semestre è dovuto alla naturale competenza sull'arco dell'anno solare dei principali contratti.

NOTA INTEGRATIVA, PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

PATRIMONIO NETTO

Il Patrimonio netto esistente al 30/06/2025 è pari ad Euro 17.215.994 e ha registrato le seguenti movimentazioni (art. 2427, punto 4 del Codice Civile).

	Valore di inizio esercizio	Destinazione del risultato d'esercizio precedente		Altre variazioni		Risultato del periodo	Valore di fine periodo
		Attribuzi- one di dividendi	Altre destinazioni	Incrementi	Decrementi		
Capitale	1.142.156						1.142.156
Riserva da sovrapprezzo azioni	11.387.222						11.387.222
Riserva rivalutazione	5.432.000						5.432.000
Riserva legale	87.989		16.015				104.004
Altre riserve							
Riserva straordinaria	520.331						520.331
Varie altre riserve	34.905				7.983		26.922
Totale altre riserve	555.236				7.983		547.254
Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi	41.329			13.401	49.662		5.068

	Valore di inizio esercizio	Destinazione del risultato d'esercizio precedente		Altre variazioni		Risultato del periodo	Valore di fine periodo
		Attribuzione di dividendi	Altre destinazioni	Incrementi	Decrementi		
Utili (perdite) portati a nuovo	-510.996		132.455		57.797		-436.338
Utile (perdita) dell'esercizio	150.260		-150.260			-868.788	-868.788
Riserva negativa per azioni proprie in portafoglio	-96.583						-96.583
Totale patrimonio netto di gruppo	18.188.613		-1.790	13.401	115.441	-868.788	17.215.994
Capitale e riserve di terzi							
Utile (perdita) d'esercizio di terzi							
Totale patrimonio netto di terzi							

La voce Altre riserve è costituita dalla Riserva straordinaria per Euro 520.331, da una Riserva indisponibile per Euro 35.507, costituita nell'esercizio 2024 per un importo pari alla differenza tra valore di iscrizione e valore di mercato dei titoli azionari destinati alla vendita rilevati nell'attivo circolante, al netto del relativo onere fiscale, e per la parte residua dalla Riserva per differenze di traduzione, generatasi dalla conversione del bilancio in valuta estera della controllata Grifal Europe.

PROSPETTO DI RACCORDO DEL PATRIMONIO NETTO

Prospetto di raccordo del patrimonio netto Da capogruppo a consolidato	Patrimonio netto	di cui risultato del periodo
Saldi come da bilancio della capogruppo	17.859.076	-651.529
Eliminazione partecipazioni in controllate	259.229	-4.513
Elisione partite intragruppo	-459.906	102.266
Risultato dell'esercizio controllate	-315.012	-315.012
Saldi da bilancio consolidato	17.215.994	-868.788

Prospetto di raccordo del patrimonio netto Da aggregato a consolidato	Patrimonio netto	di cui risultato dell'esercizio
Saldi da bilancio aggregato	19.770.149	-966.541
Eliminazione partecipazioni in controllate	-2.094.250	-4.513
Elisione partite intragruppo	-459.906	102.266
Saldi da bilancio consolidato	17.215.994	-868.788

VARIAZIONI DELLA RISERVA PER OPERAZIONI DI COPERTURA DEI FLUSSI FINANZIARI ATTESI

Riserva per operazioni di copertura di flussi finanziari attesi	
Valore di inizio esercizio	41.329
Variazioni nel periodo	
Incremento per variazione di fair value	17.633
Decremento per variazione di fair value	(65.345)
Effetto fiscale differito	11.451
Valore di fine periodo	5.068

La riserva accoglie la variazione di fair value degli strumenti finanziari di copertura iscritti nell'attivo e nel passivo patrimoniale, al netto dell'effetto fiscale.

FONDI PER RISCHI E ONERI

La composizione e la movimentazione delle singole voci è rappresentata dalla seguente tabella (art. 2427, punto 4 del Codice Civile).

	Fondo per trattamento di quiescenza e obblighi simili	Fondo per imposte anche differite	Strumenti finanziari derivati passivi	Altri	Totale fondi per rischi e oneri
Valore di inizio esercizio	4.138	54.424	172.386	65.000	295.948
Variazioni nel periodo					
Accantonamento nel periodo			9.734		9.734
Utilizzo nel periodo		12.190	12.814	65.000	90.004
Totale variazioni		12.190	-3.080	-65.000	-80.270
Valore di fine periodo	4.138	42.234	169.307	0	215.678

Il fondo per oneri futuri, accantonato nell'esercizio precedente, è stato interamente utilizzato a febbraio 2025.

TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO

Il fondo accantonato rappresenta il debito effettivo al 30/06/2025, verso i dipendenti in forza a tale data, al netto degli anticipi corrisposti.

Per i dipendenti che hanno optato per l'adesione alla previdenza complementare il TFR viene versato direttamente al fondo pensione, mentre per tutti gli altri si provvede al versamento al Fondo di Tesoreria istituito presso l'INPS.

La formazione e gli utilizzi sono dettagliati nello schema che segue (art. 2427, punto 4 del Codice Civile).

Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	
Valore di inizio esercizio	1.456.806
Variazioni nel periodo	
Accantonamento nel periodo	273.545
Utilizzo nel periodo	306.584
Altre variazioni	24.011
Totale variazioni	-9.028
Valore di fine periodo	1.447.778

DEBITI

VARIAZIONE E SCADENZA DEI DEBITI

La composizione dei debiti, le variazioni delle singole voci e la suddivisione per scadenza sono rappresentate nel seguente prospetto (art. 2427, punto 4 del Codice Civile).

	Valore di inizio esercizio	Variazione nel periodo	Valore di fine periodo	Quota scadente entro l'esercizio	Quota scadente oltre l'esercizio	Di cui oltre i 5 anni
Obbligazioni	5.940.372	-444.060	5.496.312	888.041	4.608.271	
Debiti verso banche	16.063.456	2.759.881	18.823.337	9.929.409	8.893.928	1.983.953
Debiti verso altri finanziatori	970.000	-123.329	846.672	253.546	593.126	
Acconti	1.545.479	-1.450.299	95.180	95.180		
Debiti verso fornitori	9.196.154	-681.418	8.514.737	8.514.737		
Debiti verso controllanti	277.833	112.394	390.227	390.227		
Debiti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti	20.042	1.627	21.670	21.670		
Debiti tributari	629.060	206.779	835.839	835.839		
Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	637.137	322.490	959.627	959.627		
Altri debiti	1.981.626	460.024	2.441.649	2.441.649		
Totale debiti	37.261.160	1.164.089	38.425.249	24.329.923	14.095.325	1.983.953

Si riportato di seguito i dettagli delle voci principali.

OBBLIGAZIONI

Descrizione	Esercizio precedente	Periodo corrente	Variazione
Prestito obbligazionario	5.940.372	5.496.312	-444.060
Totale obbligazioni	5.940.372	5.496.312	-444.060

Nel mese di dicembre 2023 la capogruppo ha sottoscritto l'emissione di un prestito obbligazionario non convertibile, non subordinato, di importo nominale pari ad Euro 6.000.000 e durata di 6 anni, di cui uno di preammortamento, con tasso Euribor 3 mesi, fissato al 2,78% tramite copertura dal rischio di variazione del tasso di interesse, oltre ad uno spread di 340bps. Il Prestito prevede il rispetto di due parametri di natura finanziaria, rappresentati dai rapporti PFN/Ebitda (4,00x) e PFN/Patrimonio netto (1,25x). Al 30 giugno 2025 tali parametri non sono stati rispettati avendo raggiunto rispettivamente il livello di 4,99x e 1,37x. Si rimanda al paragrafo "Aspetti Finanziari della Gestione" della Relazione sulla Gestione e "Continuità aziendale" delle presenti Note Illustrative per maggiori dettagli in merito.

DEBITI VERSO BANCHE

Descrizione	Esercizio precedente	Periodo corrente	Variazione
a) Debiti verso banche esigibili entro l'esercizio	6.788.740	9.929.409	3.140.669
Aperture di credito	3.563.028	3.905.678	342.650
Conti correnti passivi	2.019.174	2.531.272	512.099
Anticipi su crediti	1.185.001	3.469.365	2.284.364
Altri debiti	21.537	23.093	1.556
b) Debiti verso banche esigibili oltre l'esercizio	9.274.716	8.893.928	-380.788
Aperture di credito	9.274.716	8.893.928	-380.788
Totale debiti verso banche	16.063.456	18.823.337	2.759.881

Si rimanda alla Relazione sulla gestione, paragrafo "Aspetti finanziari della gestione", per il dettaglio dei nuovi finanziamenti sottoscritti nell'esercizio.

DEBITI VERSO ALTRI FINANZIATORI

Descrizione	Esercizio precedente	Periodo corrente	Variazione
Debiti verso società di leasing	970.000	846.672	-123.329
Totale debiti verso altri finanziatori	970.000	846.672	-123.329

ACCONTI

Descrizione	Esercizio precedente	Variazioni nel periodo	Periodo corrente
Acconti	1.545.479	-1.450.299	95.180
Totale acconti	1.545.479	-1.450.299	95.180

Si tratta di acconti ricevuti da Tieng, previsti contrattualmente nei contratti di vendita di macchine la cui realizzazione richiede tempistiche dilatate.

DEBITI VERSO FORNITORI

Descrizione	Esercizio precedente	Periodo corrente	Variazione
Fornitori Italia	7.020.606	6.225.366	-795.241
Fornitori UE	1.173.009	1.273.922	100.913
Fornitori Extra UE	79.539	49.351	-30.188
Fatture da ricevere Italia	784.244	947.222	162.977
Fatture da ricevere UE	121.747	15.150	-106.597
Fatture da ricevere Extra UE	18.957	3.726	-15.231
Note credito da ricevere	-1.949		1.949
Totale debiti verso fornitori	9.196.154	8.514.737	-681.418

DEBITI VERSO CONTROLLANTI

Descrizione	Esercizio precedente	Periodo corrente	Variazione
G-Quattronove Srl	277.833	390.227	112.394
Totale debiti verso imprese controllanti	277.833	390.227	112.394

Si segnala che la voce comprende il debito di Grifal relativo all'affitto degli immobili in cui si svolge l'attività produttiva.

DEBITI VERSO IMPRESE SOTTOPOSTE AL CONTROLLO DELLE CONTROLLANTI

Descrizione	Esercizio precedente	Periodo corrente	Variazione
Quattro Portoni Srl - società agricola	20.042	21.670	1.627
Totale debiti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti	20.042	21.670	1.627

DEBITI TRIBUTARI

Descrizione	Esercizio precedente	Variazione	Periodo corrente
Erario conto ritenute dipendenti	498.688	112.124	610.812
Erario conto ritenute professionisti/collaboratori	13.822	8.467	22.288
Imposte sostitutive	2.085	840	2.925
Debiti IRES	32.330	-32.330	
Debiti IRAP	18.917	-3.783	15.134
Debiti IVA	63.218	121.462	184.680
Totale debiti tributari	629.060	206.779	835.839

DEBITI VERSO ISTITUTI DI PREVIDENZA E SICUREZZA SOCIALE

Descrizione	Esercizio precedente	Periodo corrente	Variazione
Debito verso Inps	502.736	845.024	342.288
Debito verso Inail	8.841	5.784	-3.057
Debiti verso Enasarco	2.726	194	-2.533
Altri debiti verso Istituti di previdenza e sicurezza sociale	122.833	108.626	-14.208
Totale debiti previdenziali e assicurativi	637.137	959.627	322.490

ALTRI DEBITI

Descrizione	Esercizio precedente	Periodo corrente	Variazione
Debiti verso dipendenti	1.806.675	2.297.341	490.666
Debiti verso amministratori	42.404	38.432	-3.972
Altri	132.547	105.876	-26.670
Totale altri debiti	1.981.626	2.441.649	460.024

SUDDIVISIONE DEI DEBITI PER AREA GEOGRAFICA

Si fornisce, inoltre, un prospetto informativo sulla ripartizione dei debiti in base alle aree geografiche di operatività del soggetto creditore.

Area geografica	Italia	Europa	Resto del Mondo	Totale
Obbligazioni	5.496.312			5.496.312
Debiti verso banche	18.707.586	115.752		18.823.337
Debiti verso altri finanziatori	846.672			846.672
Acconti	95.178			95.178
Debiti verso fornitori	7.172.587	1.289.072	53.077	8.514.737
Debiti verso imprese controllanti	390.227	-		390.227
Debiti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti	21.670	-		21.670
Debiti tributari	797.584	38.254		835.839
Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	944.174	15.453		959.627
Altri debiti	2.405.921	35.728		2.441.649
Debiti	36.877.910	1.494.259	53.077	38.425.247

DEBITI ASSISTITI DA GARANZIE REALI SU BENI SOCIALI

Conformemente alle disposizioni di cui al punto 6) dell'art. 2427 del Codice Civile, si segnala che il mutuo fondiario stipulato dalla capogruppo Grifal Spa con Banco BPM è assistito da ipoteca per Euro 6.045.000.

RATEI E RISCOINTI PASSIVI

La composizione e le variazioni della voce in esame sono così dettagliate (art. 2427, punto 7 del Codice Civile).

	Valore di inizio esercizio	Variazione nel periodo	Valore di fine periodo
Ratei passivi	89.051	17.913	106.964
Risconti passivi	2.264.586	-107.911	2.156.675
Totale ratei e risconti passivi	2.353.637	-89.998	2.263.639

La riduzione dell'anno è principalmente legata ai contributi in conto impianti il cui beneficio a conto economico è ripartito secondo la durata dell'ammortamento dei rispettivi cespiti.

NOTA INTEGRATIVA, CONTO ECONOMICO

VALORE DELLA PRODUZIONE

Si fornisce l'indicazione della composizione del valore della produzione, nonché le variazioni intervenute nelle singole voci rispetto all'esercizio precedente.

Descrizione	Periodo precedente	Periodo corrente	Variazione	Var. %
Ricavi vendite e prestazioni	18.668.188	18.445.764	-222.424	-1,2%
Variazione delle rimanenze di prodotti in lavorazione, semilavorati e finiti	388.444	443.045	54.601	
Incrementi immobilizzazioni per lavori interni	1.892.692	2.880.992	988.301	52,2%
Altri ricavi e proventi	513.750	446.532	-67.218	-13,1%
Totale	21.463.074	22.216.334	753.259	3,5%

SUDDIVISIONE DEI RICAVI DELLE VENDITE E DELLE PRESTAZIONI PER CATEGORIA DI ATTIVITÀ

Conformemente alle disposizioni di cui al punto 10) dell'art. 2427, si fornisce l'indicazione della ripartizione dei ricavi delle vendite e delle prestazioni per categoria di attività.

Categoria di attività	Periodo precedente	Periodo corrente	Variazione	Var. %
Vendite packaging	16.989.052	17.118.948	129.896	0,8%
Vendite macchine	1.156.813	983.471	-173.341	-15,0%
Test	175.025	162.912	-12.113	-6,9%
Prestazioni di servizi	166.444	59.993	-106.451	-64,0%
Recupero spese impianti	123.419	103.479	-19.940	-16,2%
Altri	57.436	16.961	-40.475	-70,5%
Totale	18.668.188	18.445.764	-222.424	-1,2%

SUDDIVISIONE DEI RICAVI DELLE VENDITE E DELLE PRESTAZIONI PER AREA GEOGRAFICA

Conformemente alle disposizioni di cui al punto 10) dell'art. 2427, si fornisce l'indicazione della ripartizione dei ricavi delle vendite e delle prestazioni per aree geografiche.

Area geografica	Periodo precedente	%	Periodo corrente	%
Vendite Italia	12.754.147	68,3%	12.671.169	68,7%
Vendite UE	5.283.475	28,3%	5.289.368	28,7%
Vendite Extra UE	630.567	3,4%	485.227	2,6%
Totale	18.668.188	100,0%	18.445.764	100,0%

COSTI DELLA PRODUZIONE

Nel prospetto che segue viene evidenziata la composizione e la movimentazione della voce "Costi della produzione".

Descrizione	Periodo precedente	Periodo corrente	Variazione	Var. %
Per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	7.425.821	8.211.964	786.143	10,6%
Per servizi	4.555.502	5.114.742	559.239	12,3%
Per godimento di beni di terzi	1.038.588	1.113.682	75.094	7,2%
Per il personale:				
a) salari e stipendi	4.222.533	4.371.146	148.613	3,5%
b) oneri sociali	1.266.090	1.392.003	125.912	9,9%
c) trattamento di fine rapporto	248.562	273.545	24.983	10,1%
e) altri costi	1.737		-1.737	-100,0%
Ammortamenti e svalutazioni:				
a) immobilizzazioni immateriali	898.545	997.297	98.752	11,0%
b) immobilizzazioni materiali	847.448	964.707	117.259	13,8%
d) svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante		119.303	119.303	100,0%
Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie di consumo e merci	-60.149	-44.301	15.848	
Oneri diversi di gestione	55.357	67.440	12.082	21,8%
Totale	20.500.036	22.581.527	2.081.491	10,2%

PROVENTI E ONERI FINANZIARI

Conformemente alle disposizioni di cui al punto 12) dell'art. 2427 del Codice Civile si fornisce il dettaglio relativo all'ammontare degli interessi e degli altri oneri finanziari relativi a debiti verso banche ed altri.

Descrizione	Periodo precedente	Periodo corrente	Variazione	Var. %
Interessi verso banche	603.440	550.000	-53.440	-8,9%
Interessi verso società di leasing	32.996	22.239	-10.757	-32,6%
Interessi verso factor	21.782	86.104	64.322	295,3%
Interessi passivi verso altri	423	353	-70	-16,6%
Totale interessi e altri oneri finanziari	658.642	658.696	54	0,0%

Si riporta, inoltre, un dettaglio relativo alla composizione della voce "C.16.d) Proventi diversi dai precedenti".

Descrizione	Periodo precedente	Periodo corrente	Variazione	Var. %
Interessi bancari e postali	1.464		-1.464	-100,0%
Altri proventi	1.313	3	-1.309	-99,7%
Totale altri proventi finanziari	2.777	3	-2.773	-99,9%

RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ E PASSIVITÀ FINANZIARIE

Nel prospetto che segue viene evidenziata la composizione e la movimentazione della voce "Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie".

Descrizione	Periodo precedente	Periodo corrente	Variazione	Var. %
Svalutazioni:				
c) di titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni		48.320	48.320	100,0%
Totale		48.320	48.320	100,0%

L'importo è riferito alla svalutazione dei titoli iscritti nell'attivo circolante operata per adeguarne l'importo al valore corrente di mercato.

IMPOSTE SUL REDDITO DEL PERIODO, CORRENTI, DIFFERITE E ANTICIPATE

IMPOSTE SUL REDDITO

La composizione della voce "Imposte sul reddito" è esposta nella seguente tabella.

Descrizione	Periodo precedente	Variazione	Variazione %	Periodo corrente
Imposte correnti	123.542	-54.753	-44,3%	68.788
Imposte anticipate	-35.281	33.671	-95,4%	-1.610
Proventi (Oneri) da consolidato fiscale	-2.056	317.793	-15456,9%	315.737
Totale	90.316	-338.875	-375,2%	-248.559

Si ricorda che Grifal Spa e la sua controllata Tieng Srl hanno esercitato l'opzione per l'adesione al sistema di tassazione di gruppo Consolidato fiscale nazionale aderendo in qualità di società consolidate al consolidato nazionale di G-Quattronove Srl.

FISCALITÀ DIFFERITA

Attività per imposte anticipate	Ammontare delle differenze temporanee	Effetto fiscale
Svalutazione crediti	225.489	54.117
Perdite fiscali	1.040.145	249.635
Mtm derivati	169.307	40.634
Allocazione di consolidamento	570.947	159.294
Riallineamento avviamento	206.161	6.185
Svalutazione titoli	48.320	11.597
Accantonamento rischi e oneri futuri	65.000	15.600
Passività per imposte differite		
Mtm derivati	175.975	42.234

Con riferimento alle imposte anticipate e differite, il cui ammontare a conto economico è pari a -1.610 Euro (la variazione relativa al fair value dei derivati – Mtm – è stata registrata direttamente nel patrimonio netto, all'interno della riserva dedicata), le stesse si riferiscono all'allocazione delle differenze da consolidamento (Euro 38.619) e all'effetto fiscale legato alle svalutazioni effettuate nel periodo (svalutazione crediti Euro -28.633 e svalutazione titoli Euro -11.597).

NOTA INTEGRATIVA, ALTRE INFORMAZIONI

NUMERO DEI DIPENDENTI PER CATEGORIA E AMMONTARE DEI COMPENSI SPETTANTI AGLI AMMINISTRATORI E AI SINDACI CUMULATIVAMENTE PER CIASCUNA CATEGORIA

Conformemente alle disposizioni di cui al punto 15 dell'art. 2427 del Codice Civile, si forniscono di seguito i dati relativi alla composizione del personale dipendente alla data del 30/06/2025.

Organico	Numero medio
Dirigenti	11
Quadri	7

Organico	Numero medio
Impiegati	84
Operai	97
Totale dipendenti	199

Il seguente prospetto evidenzia i compensi, le anticipazioni, i crediti concessi agli Amministratori e ai membri del Collegio Sindacale, nonché gli impegni assunti per loro conto al 30/06/2025, come richiesto dal punto 16 dell'art. 2427 del Codice Civile.

Agli Amministratori	
Capogruppo	398.004
Società controllate	29.192
Ai Sindaci	
Capogruppo	24.500

IMPEGNI, GARANZIE E PASSIVITÀ POTENZIALI NON RISULTANTI DALLO STATO PATRIMONIALE

Ai sensi dell'art. 2427 n. 9 c.c. si segnala che non sussistono impegni, garanzie o passività potenziali non risultanti dallo Stato Patrimoniale.

INFORMAZIONI SUI PATRIMONI E I FINANZIAMENTI DESTINATI AD UNO SPECIFICO AFFARE

Nel rispetto della normativa prevista dagli artt. Da 2447-bis a 2447-decies del Codice Civile si segnala che il Gruppo non ha costituito nell'anno patrimoni destinati ad uno specifico affare.

INFORMAZIONI SULLE OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Ai sensi dell'art. 2427 punto 22-bis si segnala che nell'esercizio le operazioni effettuate con parti correlate sono state effettuate a normali condizioni di mercato. In ogni caso nella tabella seguente vengono esposte le operazioni con parti correlate:

Voce	G-Quattronove Srl	Quattro Portoni Srl - società agricola	Seven cArtù Lda	Cornelli Srl
Ricavi		28.007	74.643	
Costi	377.056	2.323		127.507
Crediti commerciali		82.549	13.461	958
Debiti commerciali	390.227	21.670		92.666
Crediti per depositi cauzionali	120.000			75.000
Acconti ricevuti				
Risconti attivi	379.201			28.556
Crediti da consolidato fiscale	538.229			

Con la controllante G-Quattronove Srl e con la parte correlata Cornelli Srl sono in essere dei contratti di locazione sugli immobili in cui si svolge l'attività della capogruppo, mentre con Quattro Portoni Srl - società agricola si intrattengono rapporti commerciali.

INFORMAZIONI SUGLI ACCORDI NON RISULTANTI DALLO STATO PATRIMONIALE

Ai sensi dell'art. 2427, punto 22-ter, Vi segnaliamo che non sussistono accordi non risultanti dallo Stato Patrimoniale che abbiano rischi o benefici rilevanti e che siano necessari per valutare la situazione patrimoniale, finanziaria ed economica del Gruppo.

INFORMAZIONI RELATIVE AGLI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI EX ART. 2427-BIS DEL CODICE CIVILE

Ai sensi dell'art. 2427 bis, comma 1, numero 1) del Codice Civile, si riportano di seguito le informazioni di dettaglio richieste dall'art. 2427-bis co.1 n. 1 Codice Civile.

Descrizione	Fair value periodo corrente	Fair value esercizio precedente	Variazione a CE	Variazione a PN	Natura	Entità
IRS Intesa Sanpaolo – 40618066	1.796	5.336	0	-14.315	Interest Rate Swap	186.698
IRS Intesa Sanpaolo – 43388656	64.915	110.081	0	-109.033	Interest Rate Swap	3.026.933
IRS Intesa Sanpaolo – 46065009	2.470	5.827	0	-11.997	Interest Rate Swap	297.157
IRS Intesa Sanpaolo – 93513204	623	2.502	0	-6.850	Interest Rate Swap	287.386
IRS Banco BPM – 0055290	63.901	65.570	0	-19.096	Interest Rate Swap	703.603
IRS Banco BPM – 0056071	22.677	22.331	0	-8.532	Interest Rate Swap	413.884
IRS Banco BPM – 0056492	12.454	9.421	0	-9.951	Interest Rate Swap	720.403
IRS Banco BPM – 0057336	7.138	5.699	0	-5.102	Interest Rate Swap	357.268
IRS Banco BPM – 0057678	-21.378	-25.629	0	-486	Interest Rate Swap	394.052
IRS Banco BPM – 0061623	-18.422	-25.192	0	-5.560	Interest Rate Swap	810.141
Swap TP Banco BPM – 0061852	-14.545	-13.607	0	-13.607	Swap con minimo garantito	978.261
IRS Unicredit - MMX34782346	-98.140	-89.344	0	-89.344	Interest Rate Swap	5.550.000
Deutsche Bank - X433386ML	-16.822	-18.614	0	-18.614	Interest Rate Swap	1.157.895

INFORMAZIONI EX ART. 1, COMMA 125, DELLA LEGGE 4 AGOSTO 2017 N. 124

Ai sensi dell'art. 1 c.125-bis della L. 124/2017, non si segnalano nel periodo sovvenzioni, contributi, incarichi retribuiti e comunque vantaggi economici di qualunque genere ricevuti dalle pubbliche amministrazioni e dai soggetti ad esse collegati, non aventi carattere generale e privi di natura corrispettiva, retributiva o risarcitoria.

Si rimanda al Registro Nazionale Aiuti di Stato per il dettaglio dei contributi già indicati nello stesso.

FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL PERIODO

Nel mese di luglio 2025 è stata adottata formalmente anche da Tieng Srl la procedura Whistleblowing già implementata da Grifal Spa e da Grifal Europe Srl. Tale procedura, adottata su base volontaria da Tieng Srl, oltre a consentire di uniformarsi alle altre società operative del Gruppo, è uno dei passaggi propedeutici all'adozione del Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del D.Lgs 8 giugno 2001, n. 231, che la società intende completare entro l'esercizio in corso.

Con la formazione della presente Relazione finanziaria semestrale consolidata è stato constatato il mancato rispetto dei Covenant Economico-Finanziari indicati nel regolamento del prestito obbligazionario in essere e formulato una richiesta di waiver degli stessi al rappresentante degli obbligazionisti.

Nel mese di settembre il Gruppo ha elaborato il nuovo Piano Industriale 2026-2030 ed il re-forecast 2025 che tiene prudentemente in considerazione un lieve slittamento della crescita attesa, mantenendo comunque ottime aspettative.

Per maggiori dettagli riguardo a quanto sopra, si rimanda alla Relazione sulla Gestione.

Cologno al Serio, il 30 settembre 2025

Il presidente

Fabio Angelo Gritti



GRIFAL S.P.A.

Relazione finanziaria consolidata al
30 giugno 2025

Relazione di revisione contabile limitata sul
bilancio consolidato semestrale

GSN/FGR/fbs - RC083712025BD0325



Relazione di revisione contabile limitata sul bilancio consolidato semestrale

Agli Azionisti della
Grifal S.p.A.

Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata dell'allegato bilancio consolidato semestrale, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal rendiconto finanziario e dalle note illustrative della Grifal S.p.A. e controllate (Gruppo Grifal) al 30 giugno 2025. Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato semestrale che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al principio contabile OIC 30. È nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sul bilancio consolidato semestrale sulla base della revisione contabile limitata svolta.

Portata della revisione contabile limitata

Il nostro lavoro è stato svolto in conformità all'International Standard on Review Engagements 2410, "Review of Interim Financial Information Performed by the Independent Auditor of the Entity". La revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale consiste nell'effettuare colloqui, prevalentemente con il personale della società responsabile degli aspetti finanziari e contabili, analisi di bilancio ed altre procedure di revisione contabile limitata. La portata di una revisione contabile limitata è sostanzialmente inferiore rispetto a quella di una revisione contabile completa svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) e, conseguentemente, non ci consente di avere la sicurezza di essere venuti a conoscenza di tutti i fatti significativi che potrebbero essere identificati con lo svolgimento di una revisione contabile completa. Pertanto, non esprimiamo un giudizio sul bilancio consolidato semestrale.

Conclusioni

Sulla base della revisione contabile limitata svolta, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale del Gruppo Grifal al 30 giugno 2025 non fornisca una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria, del risultato economico e dei flussi di cassa del Gruppo Grifal, in conformità al principio contabile OIC 30.

Richiamo di informativa - parametri finanziari

Senza modificare le nostre conclusioni, richiamiamo l'informativa fornita nei paragrafi "Aspetti finanziari della gestione" ed "Evoluzione prevedibile della gestione" contenuti nella relazione sulla gestione e "Continuità aziendale" e "Obbligazioni" delle note illustrative, in cui gli amministratori descrivono condizioni ed eventi legati al mancato rispetto, in sede di verifica al 30 giugno 2025, dei parametri finanziari previsti dal prestito obbligazionario emesso dalla Grifal S.p.A. nel dicembre 2023, nonché la connessa approvazione in data odierna da parte del Consiglio di Amministrazione di un nuovo piano industriale 2025-2030.

Milano, 30 settembre 2025

BDO Italia S.p.A.

Giuseppe Santambrogio
Socio

Bari, Bologna, Brescia, Firenze, Genova, Milano, Napoli, Padova, Roma, Torino, Verona

BDO Italia S.p.A. - Sede Legale: Viale Abruzzi, 94 - 20131 Milano - Capitale Sociale Euro 1.000.000 i.v.

Codice Fiscale, Partita IVA e Registro Imprese di Milano n. 07722780967 - R.E.A. Milano 1977842

Iscritta al Registro dei Revisori Legali al n. 167911 con D.M. del 15/03/2013 G.U. n. 26 del 02/04/2013

BDO Italia S.p.A., società per azioni italiana, è membro di BDO International Limited, società di diritto inglese (company limited by guarantee), e fa parte della rete internazionale BDO, network di società indipendenti.

