



Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2025

(3° trimestre dell'esercizio 2024/2025)

Digital Bros S.p.A.

Via Tortona, 37 – 20144 Milano, Italia
Partita IVA e codice fiscale 09554160151

Capitale Sociale: Euro 6.024.334,80 di cui Euro 5.706.014,80 sottoscritto
Reg. Soc. Trib. di Milano 290680-Vol. 7394 C.C.I.A.A. 1302132

Il presente documento è disponibile sul sito internet della Società all'indirizzo
www.digitalbros.com nella sezione Investor Relations/Documenti finanziari

(pagina volutamente lasciata in bianco)

Indice

CARICHE SOCIALI E ORGANI DI CONTROLLO	4
RELAZIONE SULLA GESTIONE DEL GRUPPO	6
1. STRUTTURA DEL GRUPPO	6
2. IL MERCATO DEI VIDEOGIOCHI	11
4. STAGIONALITÀ CARATTERISTICA DEL MERCATO	14
5. EVENTI SIGNIFICATIVI DEL PERIODO	15
6. ANALISI DELL'ANDAMENTO ECONOMICO CONSOLIDATO AL 31 MARZO 2025	17
7. ANALISI DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 31 MARZO 2025	21
8. ANDAMENTO PER SETTORI OPERATIVI	24
9. ANALISI DELL'ANDAMENTO ECONOMICO DEL TERZO TRIMESTRE DELL'ESERCIZIO	32
10. ATTIVITÀ E PASSIVITÀ POTENZIALI	36
11. EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL PERIODO	36
12. EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE	36
13. ALTRE INFORMAZIONI	37
PROSPETTI CONTABILI	39
SITUAZIONE PATRIMONIALE – FINANZIARIA CONSOLIDATA AL 31 MARZO 2025	41
CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO AL 31 MARZO 2025	42
CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO AL 31 MARZO 2025	43
RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO AL 31 MARZO 2025	44
PROSPETTO DEI MOVIMENTI DI PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO	45
NOTE ILLUSTRATIVE	47
ATTESTAZIONE AI SENSI ART. 154-BIS COMMA 5 TUF	57

CARICHE SOCIALI E ORGANI DI CONTROLLO

Consiglio d'amministrazione

Membro	Carica	Qualifica	Comitati		
			Controllo e Rischi	Remunerazione	Nomine
Carlotta Ilaria D'Ercole	Consigliere	I	M	M	P
Veronica Devetag Chalapuka	Consigliere	NE			
Abramo Galante	Presidente e AD	E			
Davide Galante	Consigliere	NE			
Raffaele Galante	AD	E			
Susanna Pedretti	Consigliere	I	M	P	M
Stefano Salbe ⁽¹⁾	Consigliere	E			
Laura Soifer ⁽²⁾	Consigliere	I	P	M	M
Dario Treves	Consigliere	E			

Legenda:

E: Consigliere Esecutivo	P: Presidente del Comitato
NE: Consigliere Non Esecutivo	M: Membro del Comitato
I: Consigliere Indipendente	AD: Amministratore Delegato

(1) Dirigente preposto ai sensi dell'art 154-bis del D.Lgs. 58/98

(2) Lead Independent Director

Collegio sindacale

Membro	Carica/qualifica
Maria Pia Maspes	Sindaco effettivo
Pietro Piccone Ferrarotti	Sindaco effettivo
Paolo Villa	Presidente
Andrea Serra	Sindaco supplente
Stefano Spiniello	Sindaco supplente

L'Assemblea degli azionisti del 27 ottobre 2023 ha nominato i componenti del Consiglio di amministrazione e del Collegio sindacale. Gli incarichi del Consiglio di amministrazione e del Collegio sindacale scadranno con l'Assemblea degli azionisti che approverà il bilancio al 30 giugno 2026. L'Assemblea degli azionisti del 28 ottobre 2024 ha nominato il nuovo consigliere Veronica Devetag Chalaupka. Il suo mandato avrà la medesima scadenza del Consiglio di amministrazione in carica.

In data 27 ottobre 2023, l'Assemblea degli azionisti ha nominato Presidente del Consiglio di amministrazione Abramo Galante. In data 9 novembre 2023, il Consiglio di amministrazione ha nominato Amministratori delegati Abramo Galante e Raffaele Galante, attribuendo ad entrambi adeguati poteri.

Il Consiglio di amministrazione del 7 agosto 2007 ha deliberato la nomina dell'amministratore Stefano Salbe a Dirigente preposto ai sensi dell'art. 154 bis del D.Lgs. 58/98, conferendogli adeguati poteri.

Società di revisione legale

EY S.p.A.

L'Assemblea gli azionisti del 27 ottobre 2021 ha conferito l'incarico per la revisione legale del bilancio d'esercizio e consolidato della Digital Bros S.p.A. e della revisione limitata delle relazioni finanziarie semestrali abbreviate fino all'approvazione del bilancio al 30 giugno 2030 alla società EY S.p.A., con sede a Milano, in via Meravigli 12.

Altre informazioni

La pubblicazione della Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2025 è stata autorizzata con delibera del Consiglio di amministrazione del 14 maggio 2025.

Digital Bros S.p.A. è una società per azioni costituita e domiciliata in Italia, quotata sul segmento Euronext STAR del mercato Euronext Milan gestito da Borsa Italiana S.p.A..

RELAZIONE SULLA GESTIONE DEL GRUPPO

1. STRUTTURA DEL GRUPPO

Il Gruppo Digital Bros (il “Gruppo”) opera nello sviluppo, nell’edizione, nella distribuzione e nella commercializzazione di videogiochi sul mercato mondiale.

Il Gruppo è organizzato in cinque settori operativi:

Premium Games: l’attività consiste nell’acquisizione dei diritti di sfruttamento di videogiochi da sviluppatori e nella loro successiva distribuzione principalmente attraverso *marketplace* digitali, quali ad esempio: Steam, Sony PlayStation Network, Microsoft Xbox Live, Epic Games Store e altri.

Il Gruppo realizza videogiochi direttamente attraverso studi di sviluppo di proprietà, oppure tramite sviluppatori indipendenti. In questo secondo caso i diritti di sfruttamento vengono acquisiti dal Gruppo su scala internazionale, sia in via definitiva che su licenza esclusiva pluriennale.

I marchi utilizzati a livello mondiale sono 505 Games e 505 Pulse.

Le attività Premium Games nel periodo sono state svolte dalla controllata 505 Games S.p.A., società che coordina il settore operativo, insieme alle società 505 Games Ltd. e 505 Games (US) Inc.. A partire dal 1 luglio 2024, nell’ottica di razionalizzazione delle attività, le attività svolte sino a quella data da 505 Games Interactive Inc. sono state trasferite a 505 Games US.

La società 505 Pulse S.r.l. svolge l’edizione di videogiochi con budget di sviluppo più ridotti.

La società olandese Rasplata B.V., ora detenuta al 100% per effetto dell’acquisto del 40% delle azioni nel corso del mese di agosto 2024, detiene la proprietà intellettuale e la tecnologia utilizzata per la realizzazione del videogioco Crime Boss: Rockay City.

Il processo di liquidazione volontaria delle società 505 Games Spain Slu e 505 Games France S.a.s. è stato completato nel corso del periodo, mentre è ancora in corso il processo di liquidazione della controllata tedesca 505 Games GmbH.

Gli studi di sviluppo che svolgono la produzione di videogiochi e che sono parte integrante del settore operativo Premium Games sono:

- la società italiana Kunos Simulazioni S.r.l., detenuta al 100%, che ha sviluppato e pubblicato i videogiochi Assetto Corsa e Assetto Corsa Competizione e sta completando lo sviluppo del videogioco Assetto Corsa EVO, lanciato in modalità di accesso anticipato sulla piattaforma Steam il 16 gennaio 2025;
- la società di diritto ceco Ingame Studios a.s., studio di sviluppo con sede a Brno, in Repubblica Ceca, che ha realizzato il videogioco Crime Boss: Rockay City, di cui il Gruppo detiene il 100%;
- la società AvantGarden S.r.l., sviluppatore di videogiochi italiano con sede a Milano, di cui il Gruppo detiene il 100%;

- la società Supernova Games Studios S.r.l., studio di sviluppo di videogiochi con sede a Milano, detenuta al 100% dal Gruppo;
- la società di diritto canadese Chrysalide Jeux et Divertissement Inc., di cui il Gruppo detiene il 75%, che si occupa dello sviluppo del videogioco The Directorate: Novitiate, attualmente in fase di produzione.

La MSE & DB S.l. è una joint venture paritaria di diritto spagnolo costituita con lo sviluppatore Mercury Steam Entertainment S.l., che detiene la proprietà intellettuale del videogioco Blades of Fire.

Free to Play: l'attività consiste nello sviluppo e nella pubblicazione di videogiochi e/o applicazioni disponibili gratuitamente sui *marketplace* digitali che prevedono la possibilità per il giocatore di effettuare acquisti durante le diverse fasi di gioco. I videogiochi Free to Play sono generalmente meno complessi rispetto ai videogiochi Premium Games e, in caso di successo, possono avere maggiore longevità. Il videogioco viene infatti continuamente aggiornato e migliorato successivamente al lancio per mantenere elevato l'interesse dei giocatori, la *player retention*, e allungarne così il ciclo di vita.

Il settore operativo è coordinato dalla 505 Mobile S.r.l. ed è supportata dalla società americana 505 Mobile (US) Inc., che fornisce servizi di consulenza alle società del Gruppo, e dalla società inglese DR Studios Ltd., che si occupa dello sviluppo di giochi Free to Play.

Le società australiane 505 Games Australia Pty Ltd., Infinite Interactive Pty. e Infinity Plus Two Pty., studi di sviluppo australiani, detengono la proprietà intellettuale dei videogiochi Puzzle Quest e Gems of War e ne curano lo sviluppo.

Nel corso del mese di luglio 2022, la 505 Mobile S.r.l. ha acquisito il 100% della società americana D3Publisher of America Inc., editore americano di giochi Free to Play, fra cui alcune versioni della serie Puzzle Quest. La ragione sociale della Società è stata successivamente modificata in 505 Go Inc..

I marchi utilizzati per la pubblicazione a livello mondiale sono 505 Mobile e 505Go!.

Distribuzione Italia: consiste nella distribuzione sul territorio italiano di videogiochi e di carte collezionabili acquistati da editori internazionali.

L'attività viene svolta dalla capogruppo Digital Bros S.p.A. attraverso il marchio Halifax.

Altre Attività: si tratta del settore operativo residuale che comprende le attività operative che presentano dimensioni più ridotte e che ai fini di una logica esposizione dei risultati vengono pertanto raggruppate in un settore operativo distinto dai precedenti. Comprende le attività della controllata Digital Bros Game Academy S.r.l., che organizza corsi di specializzazione e formazione in campo videoludico.

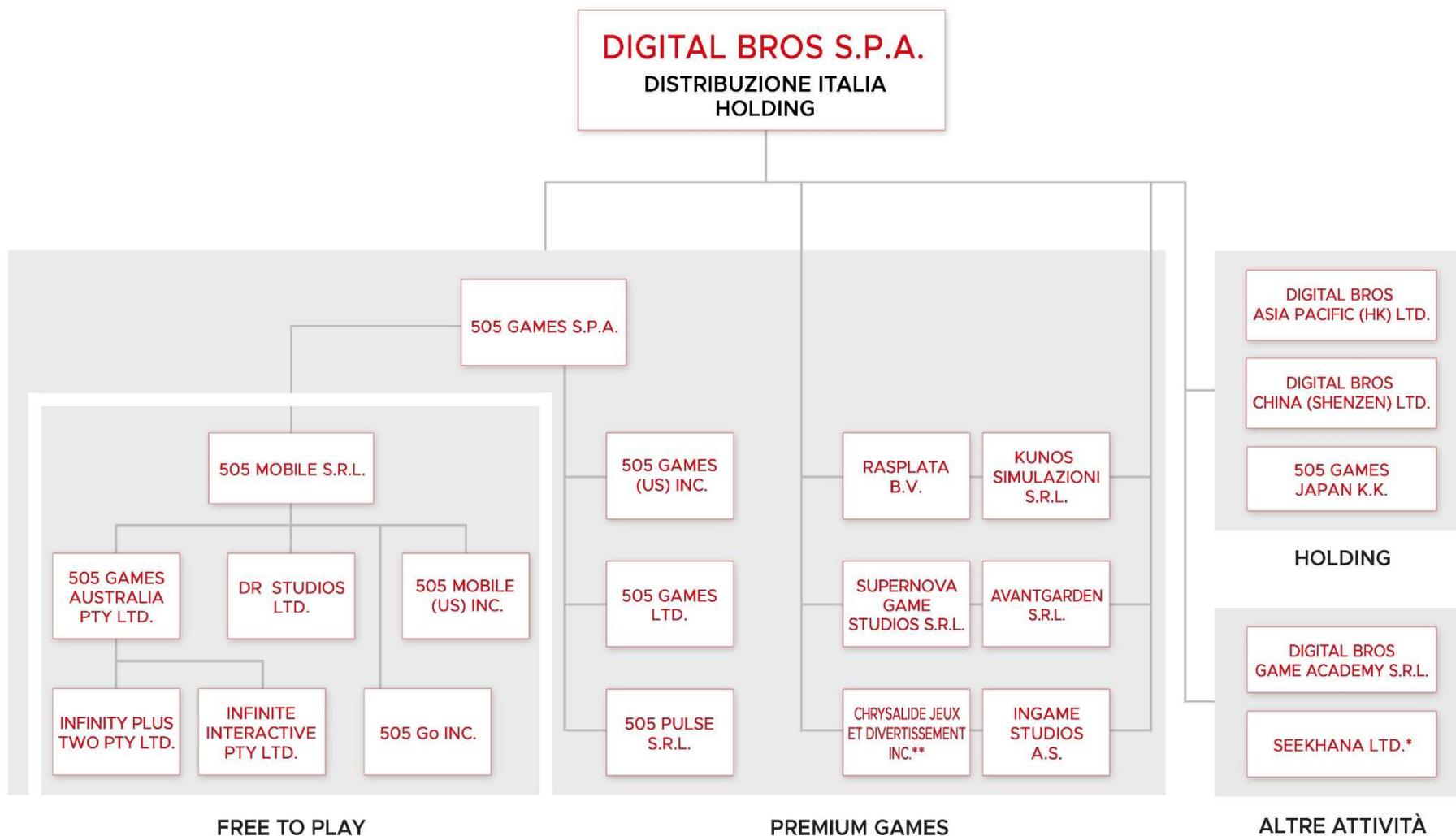
Il Gruppo detiene inoltre il 60% delle quote della società inglese Seekhana Ltd..

Holding: comprende le funzioni centralizzate di gestione delle risorse umane, finanza, controllo di gestione e *business development* svolte dalla capogruppo Digital Bros S.p.A.. Il Gruppo si è avvalso anche dell'apporto delle società Digital Bros China Ltd., Digital Bros Asia Pacific (HK) Ltd. e 505 Games Japan K.K. che hanno svolto

attività di *business development* per i mercati asiatici. La Digital Bros Holdings Ltd. non è stata operativa nel periodo.

Tutte le partecipazioni sono detenute al 100% ad eccezione di quelle detenute in Seekhana Ltd. che è posseduta al 60% e di quella in Chrysalide Jeux et Divertissement Inc. che è detenuta al 75%.

Di seguito l'organigramma societario al 31 marzo 2025 relativamente alle società operative nel periodo:



(*) PARTECIPAZIONE DETENUTA AL 60%
 (**) PARTECIPAZIONE DETENUTA AL 75%

Le sedi operative del Gruppo al 31 marzo 2025 sono:

Società	Indirizzo	Attività
AvantGarden S.r.l.	Via Tortona, 37 Milano	Uffici
Chrysalide Jeux et Divertissement Inc.	300 Rue Saint-Paul, Bureau 410, Québec, Canada	Uffici
Digital Bros S.p.A.	Via Tortona, 37 Milano	Uffici
Digital Bros S.p.A.	Via Boccaccio 95, Trezzano sul Naviglio (Milano)	Logistica
Digital Bros Asia Pacific (HK) Ltd.	12P Smithfield, Kennedy Town, Hong Kong	Uffici
Digital Bros China (Shenzhen) Ltd.	Wang Hai Road, Nanshan district, Shenzhen, 518062, Cina	Uffici
Digital Bros Game Academy S.r.l.	Via Labus, 15 Milano	Uffici
DR Studios Ltd.	403 Silbury Boulevard, Milton Keynes, U.K.	Uffici
Game Entertainment S.r.l.	Via Tortona, 37 Milano	Uffici
505 Games S.p.A.	Via Tortona, 37 Milano	Uffici
505 Games Australia Pty Ltd.	333 Collins Street, South Melbourne Victoria, Australia	Uffici
505 Games Japan K.K.	Jimbocho, 2-11-15, Kandajimbocho Chiyoda-ku, Tokyo, Giappone	Uffici
505 Games Ltd.	403 Silbury Boulevard, Milton Keynes, U.K.	Uffici
505 Games (US) Inc.	5145 Douglas Fir Road, Calabasas, California, U.S.A.	Uffici
505 Go Inc.	5145 Douglas Fir Road, Calabasas, California, U.S.A.	Uffici
505 Pulse S.r.l.	Via Tortona, 37 Milano	Uffici
Ingame Studios a.s.	Moravské náměstí 249/8, Brno, Repubblica Ceca	Uffici
Kunos Simulazioni S.r.l.	Via degli Olmetti 39, Formello (Roma)	Uffici
Infinite Interactive Pty Ltd.	333 Collins Street, South Melbourne Victoria, Australia	Uffici
Infinity Plus Two Pty Ltd.	333 Collins Street, South Melbourne Victoria, Australia	Uffici
505 Mobile S.r.l.	Via Tortona, 37 Milano	Uffici
505 Mobile (US) Inc.	5145 Douglas Fir Road, Calabasas, California, U.S.A.	Uffici
Rasplata B.V.	Churchill-iaan 131 2, Amsterdam, Paesi Bassi	Uffici
Seekhana Ltd. ¹⁾	403 Silbury Boulevard, Milton Keynes, U.K.	Uffici
Supernova Games Studios S.r.l.	Via Tortona, 37 Milano	Uffici

Le società sono state consolidate con il metodo di consolidamento integrale con il riconoscimento della porzione del patrimonio netto e del risultato d'esercizio attribuibile ai soci di minoranza.

2. IL MERCATO DEI VIDEOGIOCHI

Il mercato dei videogiochi è un settore rilevante del più ampio mercato dell'entertainment. Cinema, editoria, videogiochi e giocattoli sono settori che hanno in comune i medesimi personaggi, marchi, caratteri distintivi e proprietà intellettuali.

A seguito della pandemia, il mercato ha presentato tassi di crescita importanti, ma anche investimenti crescenti in nuove produzioni. Questo ottimismo ha comportato che il numero di nuovi videogiochi in uscita sul mercato crescesse in maniera superiore ad ogni previsione. Nonostante il mercato abbia presentato tassi di crescita leggermente positivi, è risultato particolarmente difficile per gli editori rispettare gli obiettivi di volume per singolo gioco causando di conseguenza risultati inferiori alle attese e l'esigenza di riconsiderare le strategie di portafoglio e commercializzazione dei videogiochi. Come effetto di tutto ciò, a partire dal secondo semestre del 2023, si è assistito ad una serie numerosissima di chiusure di studi di sviluppo e interruzione nella produzione di videogiochi da parte degli editori, tuttora non ultimata.

La catena del valore del mercato dei videogiochi è la seguente:



La distribuzione fisica dei videogiochi, che era già in fase di maturità e soppiantata dalla distribuzione digitale, ha subito un ulteriore declino a seguito della diffusione della pandemia da COVID-19 e oggi è estremamente marginale.

Sviluppatori o developer

Gli sviluppatori sono i creatori ed i programmatori del gioco, di solito basato su un'idea originale, su un marchio di successo, su di un film, ma anche simulazioni di attività sportive, etc.. Diventa sempre più comune il fatto che un videogioco di successo diventi un'idea per un film, una serie televisiva, cartoni animati, etc., o viceversa.

Gli sviluppatori rimangono generalmente detentori della proprietà intellettuale e cedono per un periodo di tempo limitato e definito contrattualmente, i diritti di sfruttamento a editori internazionali di videogiochi, che sono quindi l'elemento essenziale della catena del valore per realizzare il gioco, farlo apprezzare e distribuirlo su base internazionale grazie alla loro rete commerciale internazionale.

Lo sviluppatore può dotarsi di una struttura interna di *publishing* e commercializzare direttamente il videogioco, disintermediando così l'editore. In tal caso, i rischi finanziari e operativi per lo sviluppatore aumentano in misura significativa.

Editori o publisher

L'editore del videogioco definisce la tempistica di uscita del prodotto sul mercato, determina la politica commerciale a livello globale, studia il posizionamento del gioco, gli aspetti grafici ed assume tutti i rischi e, congiuntamente allo sviluppatore, beneficia di tutte le opportunità che il videogioco può generare in caso di successo. Gli editori solitamente finanziano le fasi di sviluppo del gioco. Spesso i diritti vengono acquisiti in via definitiva e/o su base pluriennale con diritti per le versioni successive.

Produttori della console

Il produttore della console è la società che progetta, ingegnerizza, produce e commercializza l'hardware, o piattaforma, attraverso il quale il videogioco viene utilizzato da parte dei consumatori finali. Sony è il produttore delle console Playstation, Microsoft è il produttore delle console Xbox, mentre Nintendo è il produttore della console Switch. Il produttore della console è spesso anche editore di videogiochi.

I principali *marketplace* attraverso i quali i videogiochi per console vengono acquistati dal consumatore finale sono: PlayStation Store di Sony, Xbox Live di Microsoft e eShop di Nintendo. Il leader mondiale nel campo della distribuzione digitale di videogiochi per personal computer è il *marketplace* Steam. Di più recente introduzione il *marketplace* per videogiochi per personal computer Epic Games Store, gestito dalla società americana Epic Games Inc..

La progressiva digitalizzazione del mercato ha determinato che sia Microsoft, con Microsoft Xbox Game Pass e Sony, con Sony PlayStation Now, si dotassero di piattaforme digitali dove il giocatore può usufruire di una selezione di giochi presenti sul *marketplace* contro il pagamento di un corrispettivo concordato valido per un tempo prefissato. Il riconoscimento dei ricavi all'editore e/o sviluppatore avviene alla messa a disposizione del gioco sulle piattaforme, dietro il pagamento di un canone definito per singolo gioco. L'effettivo utilizzo dei propri giochi da parte dei consumatori finali sulla piattaforma determina poi una percentuale incrementale a favore dell'editore.

La digitalizzazione del canale distributivo ha permesso un notevole allungamento del ciclo di vita dei singoli videogiochi. La disponibilità del prodotto non è infatti limitata strettamente al periodo di lancio, come avveniva sul canale *retail*, ma il prodotto rimane disponibile sui singoli *marketplace* anche successivamente, permettendo così un continuo flusso di vendite. Tale flusso può essere influenzato, anche in misura significativa, da temporanee politiche di promozione dei prezzi. L'allungamento del ciclo di vita è altresì influenzato dalla politica di prodotto se, successivamente al lancio del gioco principale, venissero rilasciati episodi e/o funzionalità aggiuntive del videogioco disponibili sia a pagamento che in forma gratuita sui *marketplace* digitali (i cosiddetti DLC, ovvero *Downloadable Contents*).

I videogiochi Free to Play sono disponibili esclusivamente in formato digitale. I *marketplace* utilizzati sono l'AppStore per i videogiochi per iPhone e iPad, e PlayStore per i videogiochi Android sui mercati occidentali ed un numero elevatissimo di differenti *marketplace* per i mercati orientali. Alcuni giochi Free to play sono altresì disponibili sui *marketplace* di Sony e di Microsoft per i videogiochi console, e su Steam e Epic Games Store per i videogiochi per personal computer.

3. INDICATORI DI RISULTATO

Per facilitare la comprensione dei dati economici e patrimoniali consolidati, il Gruppo utilizza, con continuità e omogeneità di rappresentazione da diversi esercizi, alcuni indicatori di larga diffusione.

Il conto economico evidenzia i seguenti indicatori/risultati intermedi:

- utile lordo, differenza tra i ricavi netti ed il totale del costo del venduto;
- margine operativo lordo (EBITDA), differenza tra l'utile lordo e del totale dei costi operativi, al netto degli altri ricavi;
- margine operativo (EBIT), somma algebrica del margine operativo lordo e del totale dei proventi e costi operativi non monetari.

A livello patrimoniale considerazioni analoghe valgono per la Posizione finanziaria netta, le cui componenti sono dettagliate nella specifica sezione delle Note Illustrative.

Le definizioni degli indicatori utilizzati dal Gruppo, in quanto non rivenienti dai principi contabili di riferimento, potrebbero non essere omogenei con quelli adottati da altre società/gruppi e quindi con esse comparabili.

Non sono necessarie riconciliazioni tra gli indicatori di risultato illustrati nella Relazione sulla gestione e gli schemi di bilancio in quanto il Gruppo utilizza indicatori rinvenienti direttamente dal bilancio consolidato.

4. STAGIONALITÀ CARATTERISTICA DEL MERCATO

La stagionalità del mercato è influenzata dal lancio di prodotti di grande popolarità. L'uscita di un nuovo gioco di successo in un determinato periodo può comportare una volatilità dei ricavi tra i diversi trimestri. Il lancio di nuovi prodotti determina una concentrazione delle vendite nei primi giorni immediatamente successivi alla commercializzazione del prodotto, specialmente se accompagnata da campagne di comunicazione e promozione.

La pubblicazione e distribuzione dei videogiochi sui *marketplace* digitali mitiga la volatilità dei risultati di un editore tra i diversi trimestri. Infatti, nel caso della distribuzione digitale, i ricavi vengono riconosciuti nel momento in cui i consumatori finali acquistano il videogioco dai *marketplace*.

La possibilità di effettuare campagne promozionali sui principali *marketplace* digitali permette di concentrare i ricavi durante brevi periodi di tempo. Gli editori, infatti, tendono a pianificare le campagne promozionali durante le fasi di mercato più favorevoli, come, ad esempio, il periodo natalizio per i mercati Europei, oppure il *Black Friday* per il mercato americano, il Capodanno cinese, ecc..

L'andamento dei ricavi dei videogiochi Free to Play presenta invece fattori di stagionalità sensibilmente inferiori rispetto ai videogiochi Premium Games in quanto i videogiochi Free to Play di successo presentano ricavi in crescita costante nel tempo senza particolari picchi nel periodo di lancio, salvo rare eccezioni legate a videogiochi particolarmente attesi e con marchi distintivi estremamente noti. L'effetto delle promozioni sull'andamento dei ricavi è sensibile, ma, a differenza dei videogiochi Premium Games, queste sono molto più frequenti nel tempo e distribuite su lassi di tempo ravvicinati in modo tale da non creare eccessiva volatilità dei ricavi tra i diversi trimestri.

La pressoché totale scomparsa della componente dei ricavi da distribuzione fisica sul totale dei ricavi consolidati ha permesso di ridurre in maniera significativa gli investimenti in capitale circolante netto.

5. EVENTI SIGNIFICATIVI DEL PERIODO

In data 28 ottobre 2024 l'Assemblea degli azionisti del Gruppo Digital Bros ha approvato il Bilancio dell'esercizio chiuso al 30 giugno 2024 e nominato Veronica Devetag Chalaupka come nuovo consigliere non esecutivo della Società, che rimarrà in carica sino alla scadenza del mandato del Consiglio di amministrazione, ovvero all'approvazione del bilancio relativo all'esercizio che si chiuderà al 30 giugno 2026.

Rapporti con Starbreeze

Tra il gruppo Digital Bros ed il gruppo Starbreeze ("Starbreeze") sono intercorsi in esercizi precedenti numerosi rapporti commerciali e finanziari di seguito sintetizzati.

Nel mese di maggio 2016, il Gruppo ha retrocesso a Starbreeze i diritti che vantava sul videogioco PAYDAY 2 a fronte di un pagamento di 30 milioni di Dollari Statunitensi ed un potenziale *earn-out* fino a un massimo di 40 milioni di Dollari Statunitensi in ragione del 33% dei ricavi netti realizzati dal videogioco di futura pubblicazione PAYDAY 3.

Nel corso dei mesi di gennaio e febbraio 2020, il Gruppo ha realizzato le seguenti operazioni:

- in data 15 gennaio 2020, Digital Bros S.p.A. ha acquistato n. 18.969.395 azioni Starbreeze A detenute dalla società svedese Varvtre AB per un corrispettivo di circa 25,8 milioni di Corone Svedesi al prezzo unitario di 1,36 Corone Svedesi;
- in data 26 febbraio 2020, Digital Bros S.p.A. ha finalizzato l'acquisto di tutte le attività detenute dalla società coreana Smilegate Holdings in Starbreeze AB al prezzo di 19,2 milioni di Euro. Le attività acquistate avevano un controvalore nominale di circa 35,3 milioni di Euro, come di seguito specificato:
 - a) un prestito obbligazionario convertibile emesso da Starbreeze AB del valore di circa 215 milioni di Corone Svedesi per complessivi 16,9 milioni di Euro;
 - b) un credito verso Starbreeze AB per 165 milioni di Corone Svedesi per un corrispettivo di 100 mila Euro. Tale credito rientrava nel processo di ristrutturazione di Starbreeze AB e prevedeva un rimborso nei termini di pagamento approvati dalla District Court svedese e non oltre il mese di dicembre 2024;
 - c) n. 3.601.083 azioni Starbreeze A e n. 6.018.948 azioni Starbreeze B per un controvalore totale di 2,2 milioni di Euro.

In data 19 luglio 2023, la Società ha richiesto l'integrale conversione del prestito obbligazionario convertibile che ha comportato l'emissione di un numero di n. 148,3 milioni di azioni Starbreeze B.

Nel corso degli ultimi mesi dello scorso esercizio, sono emerse alcune difformità interpretative tra il Gruppo e Starbreeze relativamente alla determinazione dell'*earn out* derivante dalla retrocessione dei diritti di PAYDAY2 descritto sopra ed il riconoscimento di alcune poste patrimoniali relative a contratti intercorsi negli anni tra i due gruppi.

In data 27 febbraio 2025, le parti hanno trovato un accordo per la definizione di tutte le partite in discussione e pertanto il Fondo spese arbitrali Starbreeze costituito al 30 giugno 2024 è stato interamente rilasciato, in quanto ritenuto non più necessario, vista la risoluzione consensuale della controversia. Gli effetti di tale transazione sono

stati riflessi nella situazione patrimoniale e nel conto economico al 31 dicembre 2024, senza impatto significativo sul risultato del periodo, pressoché pari a zero. Il rilascio degli accantonamenti per il Fondo spese arbitrali per 1,2 milioni di Euro è infatti controbilanciato da perdite nette sui crediti Starbreeze per 0,9 milioni di Euro e oneri finanziari per 0,3 milioni di Euro, come effetto dell'attualizzazione degli importi che verranno liquidati entro il mese di gennaio 2027.

Alla data del 14 maggio 2025, il Gruppo detiene n. 87 milioni di azioni Starbreeze A e n. 223,4 milioni di azioni Starbreeze B che determinano una quota di partecipazione pari al 19,11% del capitale e del 37,65% del capitale votante.

Il Gruppo ha aggiornato la propria analisi su:

- a) la struttura di governance della partecipata e la rappresentanza del Gruppo negli organi societari;
- b) la partecipazione ai processi decisionali;
- c) le relazioni esistenti tra i due gruppi;
- d) l'interscambio di figure professionali e di informazioni tecniche.

Come risultato di tale analisi il Gruppo ha ritenuto, sebbene la quota di partecipazione al capitale votante sia significativa, di non avere influenza notevole sulla società partecipata, confermando le analisi già effettuate nei precedenti esercizi.

6. ANALISI DELL'ANDAMENTO ECONOMICO CONSOLIDATO AL 31 MARZO 2025

Migliaia di Euro		31 marzo 2025		31 marzo 2024		Variazioni	
1	Ricavi lordi	66.441	100,0%	75.842	100,1%	(9.401)	-12,4%
2	Rettifiche ricavi	0	0,0%	(42)	-0,1%	42	n.s.
3	Totale ricavi netti	66.441	100,0%	75.800	100,0%	(9.359)	-12,3%
4	Acquisto prodotti destinati alla rivendita	(515)	-0,8%	(1.581)	-2,1%	1.066	-67,4%
5	Acquisto servizi destinati alla rivendita	(4.866)	-7,3%	(7.604)	-10,0%	2.738	-36,0%
6	Royalties	(15.964)	-24,0%	(15.636)	-20,6%	(328)	2,1%
7	Variazione delle rimanenze prodotti finiti	(1.209)	-1,8%	(287)	-0,4%	(922)	n.s.
8	Totale costo del venduto	(22.554)	-33,9%	(25.108)	-33,1%	2.554	-10,2%
9	Utile lordo (3+8)	43.887	66,1%	50.692	66,9%	(6.805)	-13,4%
10	Altri ricavi	6.673	10,0%	8.218	10,8%	(1.545)	-18,8%
11	Costi per servizi	(6.194)	-9,3%	(8.241)	-10,9%	2.047	-24,8%
12	Affitti e locazioni	(409)	-0,6%	(333)	-0,4%	(76)	22,7%
13	Costi del personale	(22.516)	-33,9%	(29.087)	-38,4%	6.571	-22,6%
14	Altri costi operativi	(855)	-1,3%	(1.013)	-1,3%	158	-15,6%
15	Totale costi operativi	(29.974)	-45,1%	(38.674)	-51,0%	8.700	-22,5%
16	Margine operativo lordo (9+10+15)	20.586	31,0%	20.236	26,7%	350	1,7%
17	Ammortamenti	(17.894)	-26,9%	(23.478)	-31,0%	5.584	-23,8%
18	Accantonamenti	1.241	1,9%	0	0,0%	1.241	n.s.
19	Svalutazione di attività	(1.741)	-2,6%	(779)	-1,0%	(962)	n.s.
20	Riprese di valore di attività e proventi di valutazione	131	0,2%	896	1,2%	(765)	-85,4%
21	Totale proventi e costi operativi non monetari	(18.263)	-27,5%	(23.361)	-30,8%	5.098	-21,8%
22	Margine operativo (16+21)	2.323	3,5%	(3.125)	-4,1%	5.448	n.s.
23	Interessi attivi e proventi finanziari	1.008	1,5%	1.665	2,2%	(657)	-39,4%
24	Interessi passivi e oneri finanziari	(4.175)	-6,3%	(3.952)	-5,2%	(223)	5,6%
25	Totale saldo della gestione finanziaria	(3.167)	-4,8%	(2.287)	-3,0%	(880)	38,5%
26	Utile prima delle imposte (22+25)	(844)	-1,3%	(5.412)	-7,1%	4.568	-84,4%
27	Imposte correnti	(3.092)	-4,7%	(657)	-0,9%	(2.435)	n.s.
28	Imposte differite	1.865	2,8%	(611)	-0,8%	2.476	n.s.
29	Totale imposte	(1.227)	-1,8%	(1.268)	-1,7%	41	-3,3%
30	Risultato netto (26+29)	(2.071)	-3,1%	(6.680)	-8,8%	4.609	-69,0%
	di cui attribuibile agli azionisti della Capogruppo	(2.290)	-3,4%	(2.896)	-3,8%	606	-20,9%
	di cui attribuibile agli azionisti di minoranza	219	0,3%	(3.784)	-5,0%	4.003	n.s.
	Utile netto per azione:						
33	Utile per azione base (in Euro)	(0,16)		(0,20)		0,04	0,0%
34	Utile per azione diluito (in Euro)	(0,16)		(0,20)		0,04	0,0%

Il mercato del periodo post pandemico ha subito dei mutamenti strutturali caratterizzati da un'eccessiva offerta di nuovi giochi sul mercato. Conseguentemente il Gruppo, a partire dal passato esercizio, ha attuato una rivisitazione delle diverse produzioni in corso di sviluppo. Tale processo è stato effettuato considerando i profili di rischio-rendimento di ciascun progetto, prediligendo videogiochi con elevata marginalità e maggior prevedibilità dei ricavi e, in particolare, videogiochi la cui proprietà intellettuale è detenuta dal Gruppo, in grado di creare valore nel lungo termine. Tali scelte hanno comportato l'interruzione dello sviluppo di titoli con budget di produzione limitati, ma anche di videogiochi con budget di produzione significativi, con lunghi tempi di realizzazione e margini per il Gruppo inferiori alla media, come nel caso dei titoli in corso di sviluppo della serie Control.

Per effetto delle dinamiche di mercato e delle azioni correttive messe in atto, il Gruppo ha previsto ricavi in diminuzione nel corrente esercizio rispetto al precedente, senza peraltro che tale riduzione abbia effetti significativi sul Margine operativo (EBIT).

Al 31 marzo 2025, i ricavi sono stati pari a 66,4 milioni di Euro, in diminuzione del 12,4% rispetto ai primi nove mesi del passato esercizio. Nel corso del periodo, il Gruppo ha rilasciato in accesso anticipato la versione Steam del videogioco Assetto Corsa EVO, a differenza dello scorso esercizio durante il quale erano stati lanciati i videogiochi Brothers: A Tale of Two Sons e Ghostrunner 2.

Nel corso dell'ultimo trimestre dell'esercizio sarà lanciato il videogioco Blades of Fire, in versione console ed in esclusiva sulla piattaforma Epic Games Store per quanto riguarda la sola versione per personal computer. L'intensa fase di lancio proseguirà in luglio con l'uscita dell'attesissimo Wuchang: Fallen Feathers in versione multipiattaforma, anche disponibile sulla piattaforma in abbonamento Microsoft Game Pass.

La suddivisione dei ricavi netti per settore operativo al 31 marzo 2025, comparata con il corrispondente periodo dell'esercizio precedente è stata:

Ricavi netti				
Migliaia di Euro	31 marzo 2025	31 marzo 2024	Variazioni €	Variazioni %
Premium Games	54.438	59.603	(5.165)	-8,7%
Free to Play	10.211	14.084	(3.873)	-27,5%
Distribuzione Italia	1.204	1.372	(168)	-12,2%
Altre Attività	588	741	(153)	-20,6%
Totale ricavi netti	66.441	75.800	(9.359)	-12,3%

I ricavi del settore operativo Premium Games al 31 marzo 2025 sono stati pari a 54,4 milioni Euro, in diminuzione dell'8,7%, e corrispondenti all'82% dei ricavi netti totali. Le vendite delle diverse versioni di Assetto Corsa sono state pari a 25,6 milioni di Euro, in aumento del 34% rispetto ai 19,1 milioni di Euro al 31 marzo 2024, favorite anche dal lancio in modalità di accesso anticipato sulla piattaforma Steam il 16 gennaio 2025 della nuova versione Assetto Corsa EVO, realizzata dalla controllata Kunos Simulazioni.

Le vendite di videogiochi realizzati su proprietà intellettuali detenute dal Gruppo hanno rappresentato il 60% dei 54,4 milioni di Euro di ricavi del settore operativo Premium Games al 31 marzo 2025 (contro il 53% del medesimo periodo dello scorso esercizio) per effetto dell'incremento delle vendite derivante dal lancio di Assetto Corsa EVO, mentre i ricavi da videogiochi su cui il Gruppo vanta accordi di comproprietà o accordi di lungo termine hanno rappresentato il 24% dei ricavi totali del settore operativo.

I ricavi del settore operativo del Free to Play sono stati pari a 10,2 milioni di Euro in calo del 27,5% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente. A partire dallo scorso esercizio, il Gruppo ha intrapreso un'attività di aggiornamento del motore di gioco a supporto dei giochi della controllata 505Go!. Tale processo renderà le attività di manutenzione evolutiva (*live support*) estremamente più rapide ed efficienti, così da aumentare la longevità dei prodotti, facilitando sia le attività di aggiornamento dei contenuti, specialmente in funzione di specifici eventi, che di programmare meglio le campagne promozionali. L'aggiornamento faciliterà anche i processi di localizzazione in lingue attualmente non supportate, incentivando così nuovi consumatori su scala globale. Il gioco attualmente supporta integralmente solo la lingua inglese e, in misura più limitata, le principali lingue occidentali e, conseguentemente, la quasi totalità dei ricavi è realizzata negli Stati Uniti. L'attività di aggiornamento è terminata nel mese di gennaio 2025 ed è attualmente in fase di test, per poi essere rilasciata a partire dall'ultimo trimestre dell'esercizio.

I ricavi realizzati sui mercati diversi da quello domestico sono stati pari al 97% dei ricavi netti totali, mentre i ricavi digitali sono stati circa il 91% dell'importo totale, in linea con quanto realizzato negli ultimi esercizi.

L'incidenza del costo del venduto sul totale dei ricavi è rimasta pressoché immutata al 33,9% determinando pertanto una contrazione dell'utile lordo di 6.805 mila Euro, da 50.692 mila Euro al 31 marzo 2024 agli attuali 43.887 mila Euro, mantenendo la percentuale dell'utile lordo in rapporto ai ricavi al 66,1%.

Gli altri ricavi sono stati pari a 6.673 mila Euro, in diminuzione di 1.545 mila Euro per effetto di minori costi su commesse di sviluppo svolte da società del Gruppo, i cui giochi sono entrati in fase di *live support*. Le capitalizzazioni su lavorazioni interne per lo sviluppo di videogiochi hanno riguardato in particolare:

- il videogioco Free to Play Hawken: Reborn da parte della controllata DR Studios Ltd.;
- il videogioco Assetto Corsa EVO da parte dalla controllata Kunos Simulazioni S.r.l.;
- il videogioco The Directorate: Novitiate da parte della Chrysalide Jeux et Divertissement Inc..

La riorganizzazione implementata dal Gruppo nel corso dello scorso esercizio, insieme ad un risparmio nei costi per servizi derivante da un ridotto numero di lanci, hanno permesso nel periodo un risparmio sui costi operativi di 8.700 mila Euro. Per effetto di ciò, nonostante il calo dei ricavi, il margine operativo lordo (EBITDA) è risultato in lieve crescita di 350 mila Euro e pari a 20.586 mila Euro al 31 marzo 2025 rispetto ai 20.236 mila Euro dello scorso periodo.

Il saldo dei proventi e costi operativi non monetari nel periodo è stato negativo per 18.263 mila Euro in miglioramento di 5.098 mila Euro, rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente. Gli ammortamenti, pari a 17.894 mila Euro, sono in diminuzione di 5.584 mila Euro rispetto ai 23.478 mila Euro al 31 marzo 2024. Gli accantonamenti sono positivi per 1.241 mila Euro per effetto del rilascio del Fondo spese arbitrali Starbreeze costituito al 30 giugno 2024, ora non più necessario in considerazione dell'accordo raggiunto con il gruppo svedese. Le svalutazioni di attività sono state pari a 1.741 mila Euro e includono 966 mila Euro relativi all'adeguamento del credito verso Starbreeze a seguito dell'accordo raggiunto con il gruppo svedese. La parte residua è prevalentemente relativa alla svalutazione di alcuni videogiochi, per un totale di 750 mila Euro, per i quali il Gruppo ha verificato che i flussi di cassa attesi attualizzati, rettificati rispetto alle previsioni iniziali per effetto di una riduzione prospettica delle vendite future, sono inferiori al valore d'iscrizione delle attività.

Conseguentemente il margine operativo (EBIT) al 31 marzo 2025 è migliorato di 5.448 mila Euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente attestandosi a 2.323 mila Euro rispetto al risultato negativo di 3.125 mila Euro del 31 marzo 2024.

Il saldo della gestione finanziaria è stato negativo per 3.167 mila Euro, rispetto al saldo negativo di 2.287 mila Euro registrato nel corrispondente periodo dello scorso esercizio, principalmente per effetto di una riduzione delle differenze cambio positive.

La perdita ante imposte al 31 marzo 2025 è pari a 844 mila Euro ed è in miglioramento di 4.568 mila Euro rispetto alla perdita di 5.412 mila Euro realizzata al 31 marzo 2024.

La perdita netta consolidata è pari a 2.071 mila Euro rispetto alla perdita netta di 6.680 mila Euro realizzata al 31 marzo 2024.

La perdita netta del periodo attribuibile agli azionisti della Capogruppo è di 2.290 mila Euro, in miglioramento di 606 mila Euro rispetto all'esercizio precedente. La quota attribuibile agli azionisti di minoranza al 31 marzo 2025 è pari a 219 mila Euro positivi, rispetto alla perdita di 3.784 mila Euro dei primi nove mesi dell'esercizio precedente. La perdita attribuibile agli azionisti di minoranza per 3.698 mila Euro era pari al 40% del risultato al 31 marzo 2024 della controllata olandese Rasplata B.V., che dal mese di agosto 2024 è invece integralmente posseduta dal Gruppo.

La perdita netta per azione base e la perdita netta per azione diluita sono pari entrambe a 0,16 Euro, rispetto ai 0,20 Euro al 31 marzo 2024.

7. ANALISI DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 31 MARZO 2025

	Migliaia di Euro	31 marzo 2025	30 giugno 2024	Variazioni	
Attività non correnti					
1	Immobili impianti e macchinari	5.983	7.379	(1.396)	-18,9%
2	Investimenti immobiliari	0	0	0	0,0%
3	Immobilizzazioni immateriali	128.147	129.614	(1.467)	-1,1%
4	Partecipazioni	5.677	9.685	(4.008)	-41,4%
5	Crediti ed altre attività non correnti	2.625	7.945	(5.320)	-67,0%
6	Imposte anticipate	23.357	21.166	2.191	10,4%
7	Attività finanziarie non correnti	2.908	0	2.908	n.s.
	Totale attività non correnti	168.697	175.789	(7.092)	-4,0%
Attività correnti					
8	Rimanenze	1.459	2.668	(1.209)	-45,3%
9	Crediti commerciali	7.826	16.887	(9.061)	-53,7%
10	Crediti tributari	3.516	4.345	(829)	-19,1%
11	Altre attività correnti	5.590	8.902	(3.312)	-37,2%
12	Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	5.509	11.981	(6.472)	-54,0%
13	Altre attività finanziarie	1.106	10.238	(9.132)	-89,2%
	Totale attività correnti	25.006	55.021	(30.015)	-54,6%
	TOTALE ATTIVITÀ	193.703	230.810	(37.107)	-16,1%
Patrimonio netto consolidato					
14	Capitale sociale	(5.706)	(5.706)	0	0,0%
15	Riserve	(9.398)	(11.868)	2.470	-20,8%
16	Azioni proprie	0	0	0	0,0%
17	(Utili) perdite a nuovo	(107.248)	(113.426)	6.178	-5,4%
	Patrimonio netto attribuibile ai soci della Capogruppo	(122.352)	(131.000)	8.648	-6,6%
	Patrimonio netto attribuibile ai soci di minoranza	(794)	3.314	(4.108)	n.s.
	Totale patrimonio netto consolidato	(123.146)	(127.686)	4.540	-3,6%
Passività non correnti					
18	Benefici verso dipendenti	(1.075)	(967)	(108)	11,1%
19	Fondi non correnti	(1.081)	(563)	(518)	92,1%
20	Altri debiti e passività non correnti	(771)	(1.657)	886	-53,5%
21	Passività finanziarie	(3.554)	(10.324)	6.770	-65,6%
	Totale passività non correnti	(6.481)	(13.511)	7.030	-52,0%
Passività correnti					
22	Debiti verso fornitori	(31.251)	(43.737)	12.486	-28,5%
23	Debiti tributari	(1.270)	(1.299)	29	-2,2%
24	Fondi correnti	0	(1.241)	1.241	n.s.
25	Altre passività correnti	(4.213)	(6.657)	2.444	-36,7%
26	Passività finanziarie	(27.342)	(36.679)	9.337	-25,5%
	Totale passività correnti	(64.076)	(89.613)	25.537	-28,5%
	TOTALE PASSIVITÀ	(70.557)	(103.124)	32.567	-31,6%
	TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	(193.703)	(230.810)	37.107	-16,1%

Il totale delle attività non correnti si decrementa nel periodo di 7.092 mila Euro.

La diminuzione del totale delle immobilizzazioni immateriali nette è stata pari a 1.467 mila Euro per effetto di 16.933 mila Euro di ammortamenti e svalutazioni e di 15.466 mila Euro di investimenti nel periodo.

Le partecipazioni diminuiscono di 4.008 mila Euro, in larga misura per l'adeguamento al valore di mercato al 31 marzo 2025 delle azioni Starbreeze detenute.

I crediti ed altre attività non correnti diminuiscono di 5.320 mila Euro, di cui 4.425 mila Euro sono l'effetto dell'accordo transattivo stipulato con Starbreeze in data 27 febbraio 2025, con la contestuale iscrizione tra le attività finanziarie non correnti della porzione di credito verso lo sviluppatore svedese, che sarà incassata oltre i dodici mesi.

Il totale delle attività correnti diminuisce di 30.015 mila Euro per effetto principalmente:

- della riduzione dei crediti commerciali per 9.061 mila;
- della riduzione delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti per 6.472 mila Euro;
- della riduzione delle altre attività finanziarie correnti per 9.132 mila Euro a seguito dell'incasso dei crediti verso Remedy Entertainment, come previsto dall'accordo di retrocessione dei diritti di publishing, distribuzione e marketing relativi ai videogiochi della serie Control, concluso nello scorso esercizio.

Il totale delle passività non correnti è in diminuzione di 7.030 mila Euro, principalmente per l'effetto della diminuzione delle passività finanziarie non correnti per 6.770 mila Euro.

Il totale delle passività correnti diminuisce di 25.537 mila Euro per effetto principalmente:

- della riduzione dei debiti verso fornitori per 12.486 mila Euro;
- dell'utilizzo dei fondi correnti per 1.241 mila Euro a seguito del rilascio del Fondo spese arbitrali Starbreeze;
- del decremento delle altre passività correnti di 2.444 mila Euro;
- del decremento delle altre passività finanziarie correnti di 9.337 mila Euro.

La posizione finanziaria netta, così come rettificata dal Gruppo in maniera coerente con gli ultimi esercizi, comparata con i relativi dati al 30 giugno 2024 è riportata nella tabella seguente:

	Migliaia di Euro	31 marzo 2025	30 giugno 2024	Variazioni
12	Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	5.509	11.981	(6.472)
13	Altre attività finanziarie correnti	1.106	10.238	(9.132)
26	Passività finanziarie correnti	(27.342)	(36.679)	9.337
	Posizione finanziaria netta corrente	(20.727)	(14.460)	(6.267)
7	Attività finanziarie non correnti	2.908	0	2.908
21	Passività finanziarie non correnti	(3.554)	(10.324)	6.770
	Posizione finanziaria netta non corrente	(646)	(10.324)	9.678
	Totale posizione finanziaria netta	(21.373)	(24.784)	3.411

Al 31 marzo 2025, l'indebitamento finanziario netto rettificato è stato pari a 21.373 mila Euro, in diminuzione di 3.411 mila Euro rispetto al 30 giugno 2024. Il Gruppo sarà in grado di far fronte alle passività correnti con la generazione prospettica di cassa.

L'indebitamento finanziario netto rettificato senza considerare i debiti finanziari iscritti a seguito dell'applicazione dell'IFRS 16 è stato pari a 18.351 mila Euro.

La posizione finanziaria netta redatta come previsto dagli Orientamenti in materia di obblighi di informativa ai sensi del regolamento sul prospetto emanati da ESMA (European Securities and Markets Authority) in data 4 marzo 2021 è stata negativa per 25.387 mila Euro, in calo di 9.635 mila Euro rispetto al 30 giugno 2024.

8. ANDAMENTO PER SETTORI OPERATIVI

Premium Games

Principali dati economici riclassificati

Dati consolidati in migliaia di Euro		Premium Games					
		31 marzo 2025		31 marzo 2024		Variazioni	
1	Ricavi lordi	54.438	100,0%	59.615	100,0%	(5.177)	-8,7%
2	Rettifiche ricavi	0	0,0%	(12)	0,0%	12	n.s.
3	Totale ricavi netti	54.438	100,0%	59.603	100,0%	(5.165)	-8,7%
4	Acquisto prodotti destinati alla rivendita	(486)	-0,9%	(621)	-1,0%	135	-21,7%
5	Acquisto servizi destinati alla rivendita	(2.124)	-3,9%	(4.605)	-7,7%	2.481	-53,9%
6	Royalties	(11.591)	-21,3%	(11.505)	-19,3%	(86)	0,7%
7	Variazione delle rimanenze prodotti finiti	(500)	-0,9%	(16)	0,0%	(484)	n.s.
8	Totale costo del venduto	(14.701)	-27,0%	(16.747)	-28,1%	2.046	-12,2%
9	Utile lordo (3+8)	39.737	73,0%	42.856	71,9%	(3.119)	-7,3%
10	Altri ricavi	5.323	9,8%	6.408	10,8%	(1.085)	-16,9%
11	Costi per servizi	(2.958)	-5,4%	(4.143)	-7,0%	1.185	-28,6%
12	Affitti e locazioni	(117)	-0,2%	(65)	-0,1%	(52)	81,0%
13	Costi del personale	(13.847)	-25,4%	(17.934)	-30,1%	4.087	-22,8%
14	Altri costi operativi	(419)	-0,8%	(540)	-0,9%	121	-22,3%
15	Totale costi operativi	(17.341)	-31,9%	(22.682)	-38,1%	5.341	-23,5%
16	Margine operativo lordo (9+10+15)	27.719	50,9%	26.582	44,6%	1.137	4,3%
17	Ammortamenti	(15.187)	-27,9%	(20.543)	-34,5%	5.356	-26,1%
18	Accantonamenti	1.241	2,3%	0	0,0%	1.241	n.s.
19	Svalutazione di attività	(1.721)	-3,2%	(779)	-1,3%	(942)	n.s.
20	Riprese di valore di attività e proventi di valutazione	0	0,0%	889	1,5%	(889)	n.s.
21	Totale proventi e costi operativi non monetari	(15.667)	-28,8%	(20.433)	-34,3%	4.766	-23,3%
22	Margine operativo (16+21)	12.052	22,1%	6.149	10,3%	5.903	n.s.

I ricavi del settore operativo Premium Games al 31 marzo 2025 sono stati pari a 54,4 milioni Euro, in diminuzione dell'8,7%, e corrispondenti all'82% dei ricavi netti totali. Le vendite delle diverse versioni di Assetto Corsa sono state pari a 25,6 milioni di Euro, in aumento del 34% rispetto ai 19,1 milioni di Euro al 31 marzo 2024, favorite anche dal lancio in modalità di accesso anticipato sulla piattaforma Steam il 16 gennaio 2025 della nuova versione Assetto Corsa EVO, realizzata dalla controllata Kunos Simulazioni.

Le vendite di videogiochi realizzati su proprietà intellettuali detenute dal Gruppo hanno rappresentato il 60% dei 54,4 milioni di Euro di ricavi del settore operativo Premium Games al 31 marzo 2025 (contro il 53% del medesimo periodo dello scorso esercizio) per effetto dell'incremento delle vendite derivante dal lancio di Assetto Corsa EVO,

mentre i ricavi da videogiochi su cui il Gruppo vanta accordi di comproprietà o accordi di lungo termine hanno rappresentato il 24% dei ricavi totali del settore operativo.

La suddivisione dei ricavi per tipologia è la seguente:

Ricavi in migliaia di Euro	31 marzo 2025	31 marzo 2024	Variazioni	
Ricavi da distribuzione <i>retail</i>	1.316	2.210	(894)	-40,5%
Ricavi da distribuzione digitale	50.562	55.509	(4.947)	-8,9%
Ricavi da sublicensing	2.560	1.896	664	35,0%
Totale ricavi Premium Games	54.438	59.615	(5.177)	-8,7%

I ricavi digitali nel periodo sono stati circa il 93% dei ricavi netti del settore operativo.

I ricavi da distribuzione digitale sono composti da ricavi transazionali, generati dall'effettiva vendita al consumatore del prodotto finito in formato digitale sui *marketplace*, e da ricavi *buyout*, relativi alla cessione dei diritti del videogioco e dei suoi contenuti aggiuntivi ad un *marketplace* e comprendono ricavi da abbonamenti, promozioni gratuite e contratti di minimi garantiti.

I ricavi da sublicensing sono relativi alla cessione dei diritti dei videogiochi nei mercati nei quali il Gruppo non opera direttamente, in particolare i mercati dell'Estremo Oriente.

Il dettaglio dei ricavi da distribuzione digitale al 31 marzo 2025 suddiviso per tipologia è il seguente:

Ricavi in migliaia di Euro	31 marzo 2025	31 marzo 2024	Variazioni	
Console	18.634	24.882	(6.248)	-25,1%
Personal Computer	29.690	27.367	2.323	8,5%
Piattaforme Mobile	2.238	3.260	(1.022)	-31,3%
Totale ricavi da distribuzione digitale	50.562	55.509	(4.947)	-8,9%

L'incremento dei ricavi da Personal Computer è più che compensato da inferiori ricavi da console e piattaforme mobile, per effetto del differente mix di prodotti tra i due periodi in esame.

Il costo del venduto scende del 12,2% rispetto al 31 marzo 2024, passando da 16.747 mila Euro a 14.701 mila Euro.

L'utile lordo è stato pari a 39.737 mila Euro, corrispondente al 73% dei ricavi, in diminuzione di 3.119 mila Euro rispetto al 31 marzo 2024 quando era stato pari al 71,9% dei ricavi.

Gli altri ricavi sono stati pari a 5.323 mila Euro in diminuzione di 1.085 mila Euro, per effetto di minori costi su commesse di sviluppo svolte da società del Gruppo, i cui giochi sono entrati in fase di *live support*. Le capitalizzazioni su lavorazioni interne per lo sviluppo di videogiochi hanno riguardato in particolare:

- il videogioco Assetto Corsa EVO da parte della controllata Kunos Simulazioni S.r.l.;
- il videogioco The Directorate: Novitiate da parte della Chrysalide Jeux et Divertissement Inc..

I costi operativi sono stati in diminuzione del 23,5%, riducendosi di 5.341 mila Euro rispetto allo scorso esercizio. Tale miglioramento è principalmente dato da una riduzione dei costi del personale per 4.087 mila Euro, a seguito del piano di riorganizzazione implementato dal Gruppo nell'esercizio precedente. La riduzione dei costi per servizi

per 1.185 mila Euro, pari al 28,6%, è stata altresì materiale ed effetto del più ridotto numero di lanci e di politiche di contenimento dei costi implementate dal Gruppo a corredo del piano di riorganizzazione.

Il margine operativo lordo è stato pari a 27.719 mila Euro (50,9% dei ricavi netti), in miglioramento di 1.137 mila Euro rispetto ai 26.582 mila Euro del passato esercizio (44,6% dei ricavi netti).

Il miglioramento dei proventi e costi operativi non monetari, pari a 4.766 mila Euro nel periodo, ha permesso di migliorare il margine operativo (EBIT) al 31 marzo 2025 di 5.903 mila Euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente. Al 31 marzo 2025 il margine è stato positivo per 12.052 mila Euro (22,1% dei ricavi netti).

Gli ammortamenti sono diminuiti di 5.356 mila Euro mentre gli accantonamenti sono stati positivi per 1.241 mila Euro per effetto del rilascio del Fondo spese arbitrali Starbreeze stanziato al 30 giugno 2024, ora non più necessario in considerazione dell'accordo raggiunto con il gruppo svedese.

Le svalutazioni di attività sono state pari a 1.721 mila Euro e includono 966 mila Euro relativi all'adeguamento del credito verso Starbreeze a seguito dell'accordo raggiunto con il gruppo svedese. La parte residua è relativa per 750 mila Euro alla svalutazione di alcuni videogiochi per i quali il Gruppo ha verificato che i flussi di cassa attesi attualizzati, rettificati rispetto alle previsioni iniziali per effetto di una riduzione prospettica delle vendite future, sono inferiori al valore d'iscrizione delle attività.

Free to Play

Principali dati economici riclassificati

Dati consolidati in migliaia di Euro		Free to Play					
		31 marzo 2025		31 marzo 2024		Variazioni	
1	Ricavi lordi	10.211	100,0%	14.084	100,0%	(3.873)	-27,5%
2	Rettifiche ricavi	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
3	Totale ricavi netti	10.211	100,0%	14.084	100,0%	(3.873)	-27,5%
4	Acquisto prodotti destinati alla rivendita	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
5	Acquisto servizi destinati alla rivendita	(2.742)	-26,9%	(2.999)	-21,3%	257	-8,6%
6	Royalties	(4.373)	-42,8%	(4.131)	-29,3%	(242)	5,9%
7	Variazione delle rimanenze prodotti finiti	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
8	Totale costo del venduto	(7.115)	-69,7%	(7.130)	-50,6%	15	-0,2%
9	Utile lordo (3+8)	3.096	30,3%	6.954	49,4%	(3.858)	-55,5%
10	Altri ricavi	1.350	13,2%	1.810	12,8%	(460)	-25,4%
11	Costi per servizi	(1.568)	-15,4%	(2.226)	-15,8%	658	-29,6%
12	Affitti e locazioni	(54)	-0,5%	(85)	-0,6%	31	-36,9%
13	Costi del personale	(4.484)	-43,9%	(6.406)	-45,5%	1.922	-30,0%
14	Altri costi operativi	(67)	-0,7%	(102)	-0,7%	35	-33,8%
15	Totale costi operativi	(6.173)	-60,5%	(8.819)	-62,6%	2.646	-30,0%
16	Margine operativo lordo (9+10+15)	(1.727)	-16,9%	(55)	-0,4%	(1.672)	n.s.
17	Ammortamenti	(1.770)	-17,3%	(1.890)	-13,4%	120	-6,3%
18	Accantonamenti	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
19	Svalutazione di attività	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
20	Riprese di valore di attività e proventi di valutazione	131	1,3%	0	0,0%	131	0,0%
21	Totale proventi e costi operativi non monetari	(1.639)	-16,1%	(1.890)	-13,4%	251	-13,3%
22	Margine operativo (16+21)	(3.366)	-33,0%	(1.945)	-13,8%	(1.421)	73,1%

Il dettaglio dei ricavi per videogiochi del settore operativo Free to Play è riportato di seguito:

Ricavi in migliaia di Euro	31 marzo 2025	31 marzo 2024	Variazioni	
505 Go Inc.	6.827	10.221	(3.394)	-33,2%
Gems of War	2.479	2.752	(273)	-9,9%
Puzzle Quest 3	482	655	(173)	-26,4%
Altri prodotti	423	456	(33)	-7,2%
Totale ricavi Free to Play	10.211	14.084	(3.873)	-27,5%

I ricavi del settore operativo del Free to Play sono stati pari a 10,2 milioni di Euro in calo del 27,5% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente. A partire dallo scorso esercizio, il Gruppo ha intrapreso un'attività di aggiornamento del motore di gioco a supporto dei giochi della controllata 505Go!. Tale processo renderà le attività di manutenzione evolutiva (*live support*) estremamente più rapide ed efficienti, così da

aumentare la longevità dei prodotti, facilitando sia le attività di aggiornamento dei contenuti, specialmente in funzione di specifici eventi, che di programmare meglio le campagne promozionali. L'aggiornamento faciliterà anche i processi di localizzazione in lingue attualmente non supportate, incentivando così nuovi consumatori su scala globale. Il gioco attualmente supporta integralmente solo la lingua inglese e, in misura più limitata, le principali lingue occidentali e, conseguentemente, la quasi totalità dei ricavi è realizzata negli Stati Uniti. L'attività di aggiornamento è terminata nel mese di gennaio 2025 ed è attualmente in fase di test, per poi essere rilasciata a partire dall'ultimo trimestre dell'esercizio.

Il videogioco Gems of War ha realizzato ricavi per 2.479 mila Euro, in riduzione del 9,9% rispetto ai primi nove mesi del passato esercizio. Il prodotto presenta ancora volumi di attività interessanti nonostante sia stato lanciato più di dieci anni fa.

Il costo del venduto ammonta a 7.115 mila Euro, sostanzialmente in linea con quanto registrato nello scorso esercizio, principalmente per maggiori costi per royalty relativi ai videogiochi pubblicati da 505 Go! e minori costi per acquisto di servizi destinati alla rivendita.

Gli altri ricavi sono in diminuzione di 460 mila Euro e sono stati pari a 1.350 mila Euro, per effetto delle produzioni di videogiochi realizzati da società di sviluppo interne al Gruppo. Le capitalizzazioni su lavorazioni interne per lo sviluppo di videogiochi hanno riguardato lo sviluppo di alcuni videogiochi, tra cui Hawken: Reborn, da parte della controllata DR Studios Ltd.. La controllata svolge anche attività di sviluppo per conto della divisione Premium Games.

I costi operativi sono stati pari a 6.173 mila Euro, in diminuzione di 2.646 mila Euro rispetto a quanto registrato nel terzo trimestre dello scorso esercizio, per effetto del decremento dei costi del personale per 1.922 mila Euro, effetto del processo di riorganizzazione implementato dal Gruppo nel corso dell'esercizio scorso e dei costi per servizi per 658 mila Euro.

Il margine operativo lordo è stato negativo per 1.727 mila Euro, in diminuzione di 1.672 mila Euro rispetto ai 55 mila Euro negativi del passato esercizio.

Gli ammortamenti del periodo sono stati pari a 1.770 mila Euro e comprendono 1.320 mila Euro relativi alla porzione di competenza del periodo del differenziale tra il prezzo di acquisto delle società australiane e il relativo patrimonio netto. La parte residua è relativa, all'ammortamento delle proprietà intellettuali del Gruppo e all'applicazione dell'IFRS 16 ai contratti di affitto della DR Studios Ltd. e delle società australiane.

Il margine operativo è stato negativo per 3.366 mila Euro, in diminuzione di 1.421 rispetto ai 1.945 mila Euro negativi registrati al 31 marzo 2024.

Distribuzione Italia

Principali dati economici riclassificati

Dati consolidati in migliaia di Euro		Distribuzione Italia					
		31 marzo 2025		31 marzo 2024		Variazioni	
1	Ricavi lordi	1.204	100,0%	1.402	102,2%	(198)	-14,1%
2	Rettifiche ricavi	0	0,0%	(30)	-2,2%	30	n.s.
3	Totale ricavi netti	1.204	100,0%	1.372	100,0%	(168)	-12,2%
4	Acquisto prodotti destinati alla rivendita	(29)	-2,4%	(960)	-70,0%	931	-97,0%
5	Acquisto servizi destinati alla rivendita	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
6	Royalties	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
7	Variazione delle rimanenze prodotti finiti	(709)	-58,9%	(271)	-19,7%	(438)	n.s.
8	Totale costo del venduto	(738)	-61,3%	(1.231)	-89,7%	493	-40,0%
9	Utile lordo (3+8)	466	38,7%	141	10,3%	325	n.s.
10	Altri ricavi	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
11	Costi per servizi	(94)	-7,8%	(154)	-11,3%	60	-39,2%
12	Affitti e locazioni	(24)	-2,0%	(10)	-0,8%	(14)	75,0%
13	Costi del personale	(470)	-39,0%	(737)	-53,7%	267	-36,3%
14	Altri costi operativi	(41)	-3,4%	(35)	-2,6%	(6)	0,0%
15	Totale costi operativi	(629)	-52,2%	(936)	-68,2%	307	-32,8%
16	Margine operativo lordo (9+10+15)	(163)	-13,6%	(795)	-57,9%	632	-79,5%
17	Ammortamenti	(111)	-9,2%	(106)	-7,7%	(5)	0,0%
18	Accantonamenti	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
19	Svalutazione di attività	(20)	-1,7%	0	0,0%	(20)	0,0%
20	Riprese di valore di attività e proventi di valutazione	0	0,0%	7	0,5%	(7)	0,0%
21	Totale proventi e costi operativi non monetari	(131)	-10,9%	(99)	-7,2%	(32)	32,9%
22	Margine operativo (16+21)	(294)	-24,4%	(894)	-65,1%	600	-67,1%

I ricavi del settore operativo della Distribuzione Italia sono diminuiti di 198 mila Euro, passando da 1.402 mila Euro a 1.204 mila Euro. Il dettaglio dei ricavi per tipologia è il seguente:

Ricavi in migliaia di Euro	31 marzo 2025	31 marzo 2024	Variazioni	
Distribuzione videogiochi per console	553	418	135	32,3%
Distribuzione carte collezionabili	651	984	(333)	-33,8%
Totale ricavi Distribuzione Italia	1.204	1.402	(198)	-14,4%

Le attività distributive nel periodo sono state limitate alla vendita di materiali in giacenza, come evidente dal pressoché azzeramento dell'acquisto dei prodotti destinati alla rivendita. La riduzione delle rimanenze di prodotti finiti è stata pari a 709 mila Euro.

I costi operativi sono stati pari a 629 mila Euro in diminuzione di 307 mila Euro rispetto al 31 marzo 2024 per effetto principalmente di minori costi del personale per 267 mila Euro.

Il margine operativo lordo è stato negativo per 163 mila Euro rispetto ai 795 mila Euro negativi realizzati nel passato esercizio, mentre il margine operativo è stato pari a 294 mila Euro negativi a fronte di 894 mila Euro negativi registrati al 31 marzo 2024.

Altre Attività

Principali dati economici riclassificati

Dati consolidati in migliaia di Euro		Altre Attività					
		31 marzo 2025		31 marzo 2024		Variazioni	
1	Ricavi lordi	588	100,0%	741	100,0%	(153)	-20,7%
2	Rettifiche ricavi	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
3	Totale ricavi netti	588	100,0%	741	100,0%	(153)	-20,7%
4	Acquisto prodotti destinati alla rivendita	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
5	Acquisto servizi destinati alla rivendita	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
6	Royalties	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
7	Variazione delle rimanenze prodotti finiti	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
8	Totale costo del venduto	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
9	Utile lordo (3+8)	588	100,0%	741	100,0%	(153)	-20,7%
10	Altri ricavi	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
11	Costi per servizi	(91)	-15,4%	(176)	-23,8%	85	-48,7%
12	Affitti e locazioni	(4)	-0,6%	0	0,1%	(4)	0,0%
13	Costi del personale	(401)	-68,3%	(516)	-69,7%	115	-22,2%
14	Altri costi operativi	(40)	-6,8%	(27)	-3,6%	(13)	47,4%
15	Totale costi operativi	(536)	-91,3%	(719)	-97,0%	183	-25,4%
16	Margine operativo lordo (9+10+15)	52	8,9%	22	3,0%	30	n.s.
17	Ammortamenti	(208)	-35,4%	(276)	-37,2%	68	-24,5%
18	Accantonamenti	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
19	Svalutazione di attività	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
20	Riprese di valore di attività e proventi di valutazione	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
21	Totale proventi e costi operativi non monetari	(208)	-35,4%	(276)	-37,2%	68	-24,5%
22	Margine operativo (16+21)	(156)	-26,5%	(254)	-34,3%	98	-38,7%

I ricavi del settore operativo Altre attività si decrementano di 153 mila Euro, mentre i costi operativi diminuiscono di 183 mila Euro. Il margine operativo lordo è stato positivo per 52 mila Euro rispetto a 22 mila Euro positivi al 31 marzo 2024. La perdita operativa è pari a 156 mila Euro in miglioramento di 98 mila Euro rispetto alla perdita operativa di 254 mila Euro del 31 marzo 2024.

Holding

Principali dati economici riclassificati

Dati consolidati in migliaia di Euro		Holding					
		31 marzo 2025		31 marzo 2024		Variazioni	
1	Ricavi lordi	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
2	Rettifiche ricavi	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
3	Totale ricavi netti	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
4	Acquisto prodotti destinati alla rivendita	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
5	Acquisto servizi destinati alla rivendita	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
6	Royalties	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
7	Variazione delle rimanenze prodotti finiti	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
8	Totale costo del venduto	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
9	Utile lordo (3+8)	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
10	Altri ricavi	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
11	Costi per servizi	(1.483)	0,0%	(1.542)	0,0%	59	-3,8%
12	Affitti e locazioni	(210)	0,0%	(173)	0,0%	(37)	21,2%
13	Costi del personale	(3.314)	0,0%	(3.494)	0,0%	180	-5,1%
14	Altri costi operativi	(288)	0,0%	(309)	0,0%	21	-6,7%
15	Totale costi operativi	(5.295)	0,0%	(5.518)	0,0%	223	-4,0%
16	Margine operativo lordo (9+10+15)	(5.295)	0,0%	(5.518)	0,0%	223	-4,0%
17	Ammortamenti	(618)	0,0%	(663)	0,0%	45	-6,8%
18	Accantonamenti	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
19	Svalutazione di attività	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
20	Riprese di valore di attività e proventi di valutazione	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
21	Totale proventi e costi operativi non monetari	(618)	0,0%	(663)	0,0%	45	-6,8%
22	Margine operativo (16+21)	(5.913)	0,0%	(6.181)	0,0%	268	-4,3%

I costi operativi sono stati pari a 5.295 mila Euro, in diminuzione del 4% rispetto al 31 marzo 2024, principalmente per una riduzione dei costi del personale e dei costi per servizi.

Il margine operativo è stato negativo per 5.913 mila Euro rispetto ai 6.181 mila Euro negativi del 31 marzo 2024.

9. ANALISI DELL'ANDAMENTO ECONOMICO DEL TERZO TRIMESTRE DELL'ESERCIZIO

Migliaia di Euro		3° trimestre 2024/2025		3° trimestre 2023/2024		Variazioni	
1	Ricavi lordi	23.417	100,0%	28.708	100,0%	(5.291)	-18,4%
2	Rettifiche ricavi	0	0,0%	(8)	0,0%	8	-100,6%
3	Totale ricavi netti	23.417	100,0%	28.700	100,0%	(5.283)	-18,4%
4	Acquisto prodotti destinati alla rivendita	(172)	-0,7%	(59)	-0,2%	(113)	192,5%
5	Acquisto servizi destinati alla rivendita	(1.485)	-6,3%	(2.512)	-8,8%	1.027	-40,9%
6	Royalties	(5.858)	-25,0%	(6.315)	-22,0%	457	-7,2%
7	Variazione delle rimanenze prodotti finiti	(165)	-0,7%	(367)	-1,3%	202	-55,2%
8	Totale costo del venduto	(7.680)	-32,8%	(9.253)	-32,2%	1.573	-17,0%
9	Utile lordo (3+8)	15.737	67,2%	19.447	67,8%	(3.710)	-19,1%
10	Altri ricavi	3.070	13,1%	1.993	6,9%	1.077	54,0%
11	Costi per servizi	(2.218)	-9,5%	(2.268)	-7,9%	50	-2,2%
12	Affitti e locazioni	(172)	-0,7%	(83)	-0,3%	(89)	n.s.
13	Costi del personale	(8.629)	-36,9%	(8.240)	-28,7%	(389)	4,7%
14	Altri costi operativi	(291)	-1,2%	(290)	-1,0%	(1)	0,6%
15	Totale costi operativi	(11.310)	-48,3%	(10.881)	-37,9%	(429)	3,9%
16	Margine operativo lordo (9+10+15)	7.497	32,0%	10.559	36,8%	(3.062)	-29,0%
17	Ammortamenti	(4.779)	-20,4%	(9.035)	-31,5%	4.256	-47,1%
18	Accantonamenti	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
19	Svalutazione di attività e oneri finanziari	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
20	Riprese di valore di attività e proventi di valutazione	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
21	Totale proventi e costi operativi non monetari	(4.779)	-20,4%	(9.035)	-31,5%	4.256	-47,1%
22	Margine operativo (16+21)	2.718	11,6%	1.524	5,3%	1.194	78,3%
23	Interessi attivi e proventi finanziari	165	0,7%	276	1,0%	(111)	-40,0%
24	Interessi passivi e oneri finanziari	(796)	-3,4%	(1.384)	-4,8%	588	-42,5%
25	Totale saldo della gestione finanziaria	(631)	-2,7%	(1.108)	-3,9%	477	-43,1%
26	Utile prima delle imposte (22+25)	2.087	8,9%	416	1,4%	1.671	n.s.
27	Imposte correnti	(1.453)	-6,2%	(1.082)	-3,8%	(371)	34,3%
28	Imposte differite	785	3,4%	406	1,4%	379	93,3%
29	Totale imposte	(668)	-2,9%	(676)	-2,4%	8	-1,1%
30	Risultato netto (26+29)	1.419	6,1%	(260)	-0,9%	1.679	n.s.
	di cui attribuibile agli azionisti della Capogruppo	1.405	6,0%	801	2,8%	604	75,4%
	di cui attribuibile agli azionisti di minoranza	14	0,1%	(1.061)	-3,7%	1.075	n.s.
	Utile netto per azione:						
33	Utile per azione base (in Euro)	0,10		0,06		0,03	75,6%
34	Utile per azione diluito (in Euro)	0,09		0,05		0,04	57,2%

Il Gruppo ha realizzato nel terzo trimestre dell'esercizio ricavi netti pari a 23.417 mila Euro, in diminuzione del 18,4% rispetto a quanto registrato nel terzo trimestre dello scorso esercizio.

Il costo del venduto è diminuito di 1.573 mila Euro a seguito di minori costi per acquisto di servizi destinati alla rivendita per 1.027 mila Euro e di minori royalty per 457 mila Euro. Conseguentemente, l'utile lordo è diminuito di 3.710 mila Euro ed è stato percentualmente pari al 67,2% dei ricavi rispetto al 67,8% del periodo precedente.

I costi operativi sono aumentati del 3,9% e sono stati pari a 11.310 mila Euro.

Il margine operativo lordo, pari al 32,0% dei ricavi rispetto al 36,8% dell'esercizio precedente, è stato pari a 7.497 mila Euro.

Gli ammortamenti sono diminuiti da 9.035 mila Euro a 4.779 mila Euro. Il margine operativo (EBIT) è stato pari a 2.718 mila Euro, in aumento dal 5,3% dei ricavi al 11,6% del periodo corrente.

L'utile netto è stato pari a 1.419 mila Euro a fronte di una perdita netta di 260 mila Euro del terzo trimestre dello scorso esercizio.

I risultati del terzo trimestre del settore operativo Premium Games sono stati:

Dati consolidati in migliaia di Euro		Premium Games					
		3° trimestre 2024/2025		3° trimestre 2023/2024		Variazioni	
1	Ricavi lordi	20.029	100,0%	23.752	100,0%	(3.723)	-15,7%
2	Rettifiche ricavi	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
3	Totale ricavi netti	20.029	100,0%	23.752	100,0%	(3.723)	-15,7%
4	Acquisto prodotti destinati alla rivendita	(167)	-0,8%	(56)	-0,2%	(111)	n.s.
5	Acquisto servizi destinati alla rivendita	(646)	-3,2%	(1.540)	-6,5%	894	-58,0%
6	Royalties	(3.506)	-17,5%	(4.678)	-19,7%	1.172	-25,1%
7	Variazione delle rimanenze prodotti finiti	(103)	-0,5%	(73)	-0,3%	(30)	41,4%
8	Totale costo del venduto	(4.422)	-22,1%	(6.347)	-26,7%	1.925	-30,3%
9	Utile lordo (3+8)	15.607	77,9%	17.405	73,3%	(1.798)	-10,3%
10	Altri ricavi	2.498	12,5%	1.609	6,8%	889	55,2%
11	Costi per servizi	(1.251)	-6,2%	(938)	-3,9%	(313)	33,3%
12	Affitti e locazioni	(49)	-0,2%	(8)	0,0%	(41)	n.s.
13	Costi del personale	(5.674)	-28,3%	(5.220)	-22,0%	(454)	8,7%
14	Altri costi operativi	(144)	-0,7%	(137)	-0,6%	(7)	5,2%
15	Totale costi operativi	(7.118)	-35,5%	(6.303)	-26,5%	(815)	12,9%
16	Margine operativo lordo (9+10+15)	10.987	54,9%	12.711	53,5%	(1.724)	-13,6%
17	Ammortamenti	(3.924)	-19,6%	(8.035)	-33,8%	4.111	-51,2%
18	Accantonamenti	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
19	Svalutazione di attività e oneri finanziari	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
20	Riprese di valore di attività e proventi di valutazione	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
21	Totale proventi e costi operativi non monetari	(3.924)	-19,6%	(8.035)	-33,8%	4.111	-51,2%
22	Margine operativo (16+21)	7.063	35,3%	4.676	19,7%	2.387	51,0%

I ricavi lordi del settore operativo Premium Games nel trimestre sono stati pari a 20.029 mila Euro, in diminuzione del 15,7% rispetto al terzo trimestre dello scorso esercizio.

Il costo del venduto è diminuito di 1.925 mila Euro, determinando un utile lordo di 15.607 mila Euro, pari al 77,9% dei ricavi del segmento.

I costi operativi aumentano di 815 mila Euro, soprattutto per maggiori costi del personale per 454 mila Euro.

I costi operativi non monetari sono diminuiti di 4.111 mila Euro. Il margine operativo è stato pari a 7.063 mila Euro, in crescita rispetto ai 4.676 mila Euro realizzati nel terzo trimestre dello scorso esercizio e pari al 35,3% dei ricavi netti.

I risultati del terzo trimestre del settore operativo Free to Play sono stati:

Dati consolidati in migliaia di Euro		Free to Play					
		3° trimestre 2024/2025		3° trimestre 2023/2024		Variazioni	
1	Ricavi lordi	2.988	100,0%	4.451	100,0%	(1.463)	-32,9%
2	Rettifiche ricavi	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
3	Totale ricavi netti	2.988	100,0%	4.451	100,0%	(1.463)	-32,9%
4	Acquisto prodotti destinati alla rivendita	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
5	Acquisto servizi destinati alla rivendita	(839)	-28,1%	(972)	-21,8%	133	-13,7%
6	Royalties	(2.352)	-78,7%	(1.637)	-36,8%	(715)	43,6%
7	Variazione delle rimanenze prodotti finiti	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
8	Totale costo del venduto	(3.191)	-106,8%	(2.609)	-58,6%	(582)	22,3%
9	Utile lordo (3+8)	(203)	-6,8%	1.842	41,4%	(2.045)	n.s.
10	Altri ricavi	572	19,1%	384	8,6%	188	49,0%
11	Costi per servizi	(433)	-14,5%	(794)	-17,8%	361	-45,6%
12	Affitti e locazioni	(23)	-0,8%	(15)	-0,3%	(8)	58,8%
13	Costi del personale	(1.506)	-50,4%	(1.546)	-34,7%	40	-2,6%
14	Altri costi operativi	(22)	-0,7%	(47)	-1,0%	25	-53,2%
15	Totale costi operativi	(1.984)	-66,4%	(2.402)	-54,0%	418	-17,4%
16	Margine operativo lordo (9+10+15)	(1.615)	-54,1%	(176)	-3,9%	(1.439)	n.s.
17	Ammortamenti	(590)	-19,7%	(656)	-14,7%	66	-10,1%
18	Accantonamenti	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
19	Svalutazione di attività e oneri finanziari	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
20	Riprese di valore di attività e proventi di valutazione	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
21	Totale proventi e costi operativi non monetari	(590)	-19,7%	(656)	-14,7%	66	-10,1%
22	Margine operativo (16+21)	(2.205)	-73,8%	(832)	-18,7%	(1.373)	n.s.

I ricavi del settore operativo Free to Play sono stati pari a 2.988 mila Euro rispetto ai 4.451 mila Euro del terzo trimestre dell'esercizio precedente.

Il costo del venduto è stato pari a 3.191 mila Euro rispetto a 2.609 mila Euro del terzo trimestre dell'esercizio precedente.

Il margine operativo lordo è stato negativo per 1.615 mila Euro rispetto ai 176 mila Euro negativi del corrispondente periodo del passato esercizio, nonostante la riduzione del totale dei costi operativi per 418 mila Euro.

Gli ammortamenti del periodo sono stati pari a 590 mila Euro ed includono 440 mila Euro relativi alla porzione di competenza del periodo del differenziale tra il prezzo di acquisto delle società australiane e il relativo patrimonio netto. Il margine operativo è stato negativo per 2.205 mila Euro rispetto a 832 mila Euro negativi registrati nel terzo trimestre dello scorso esercizio.

10. ATTIVITÀ E PASSIVITÀ POTENZIALI

La retrocessione dei diritti di PAYDAY2 a Starbreeze, finalizzata nel corso del mese di maggio 2016, prevede la possibilità per il Gruppo di ottenere sino a un massimo di 40 milioni di Dollari Statunitensi in ragione del 33% dei ricavi netti che Starbreeze realizzerà dalle vendite di PAYDAY3. Nel corso del mese di marzo 2021, la società svedese ha comunicato di aver sottoscritto un accordo di publishing con un importante editore internazionale per la pubblicazione mondiale del videogioco PAYDAY3.

A seguito del lancio di PAYDAY 3, avvenuto nel corso del mese di settembre 2023, e del primo calcolo dell'*earn out* inviato da Starbreeze AB, sono emerse diverse interpretazioni delle definizioni contrattuali.

Per effetto dell'accordo di transazione siglato con il gruppo svedese e ampiamente descritto nel paragrafo "Rapporti con Starbreeze", il Gruppo, ora, sulla base delle modalità di calcolo dell'*earn out* condivise, non ha iscritto alla data del 31 marzo 2025 alcun importo e, sulla base delle *performance* del videogioco PAYDAY3, non prevede la possibilità di iscrizione di alcun *earn out* nel breve periodo.

Al 31 marzo 2025, il Gruppo non ha iscritto imposte anticipate relativamente a perdite realizzate alla data da alcune controllate per un controvalore di circa 19 milioni di Euro, in quanto ritenute non recuperabili sulla base della normativa locale vigente.

11. EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL PERIODO

Non si sono verificati eventi successivi alla chiusura del periodo.

12. EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

La nuova versione di Assetto Corsa EVO è stata lanciata il 16 gennaio 2025 sulla piattaforma Steam in modalità di accesso anticipato. L'accesso anticipato prevede il rilascio di contenuti addizionali (multiplayer, free roaming, etc.) durante il periodo sino al lancio definitivo del gioco, atteso nel corso del prossimo esercizio. Il portafoglio delle proprietà intellettuali del segmento Premium Games si rafforzerà ulteriormente con l'uscita del nuovo videogioco Blades of Fire, prevista per il prossimo 22 maggio 2025.

Nonostante il lancio di nuovi prodotti il Gruppo conferma le previsioni di ricavi in calo per l'intero esercizio. Le azioni correttive intraprese, in particolare il piano di riorganizzazione e il ribilanciamento degli investimenti, si prevede possano tuttavia permettere un mantenimento del margine operativo (EBIT) al livello di quanto registrato al 30 giugno 2024.

L'indebitamento finanziario netto a fine esercizio è previsto in linea con i livelli al 31 dicembre 2024. Un significativo miglioramento avverrà invece nel primo trimestre del prossimo esercizio, per effetto dell'incasso dei crediti derivanti dal lancio del videogioco Blades of Fire e dei ricavi derivanti dal lancio nel primo trimestre dell'attesissimo videogioco Wuchang: Fallen Feathers, già in fase di prevendita a partire dal mese di aprile.

13. ALTRE INFORMAZIONI

DIPENDENTI

Il dettaglio del numero dei dipendenti al 31 marzo 2025 comparato con il rispettivo dato al 31 marzo 2024 è il seguente:

Tipologia	31 marzo 2025	31 marzo 2024	Variazioni
Dirigenti	14	14	0
Impiegati	269	286	(17)
Operai e apprendisti	4	5	(1)
Totale dipendenti	287	305	(18)

Il dettaglio del numero dei dipendenti delle società estere al 31 marzo 2025 comparato con il rispettivo dato al 31 marzo 2024 è il seguente:

Tipologia	31 marzo 2025	31 marzo 2024	Variazioni
Dirigenti	8	8	0
Impiegati	166	187	(21)
Totale dipendenti	174	195	(21)

Il numero medio di dipendenti del periodo, calcolato come media semplice dei dipendenti in essere al termine di ciascun mese, confrontato con i medesimi dati del corrispondente periodo dell'esercizio precedente è stato:

Tipologia	Numero medio 2025	Numero medio 2024	Variazioni
Dirigenti	14	14	0
Impiegati	277	369	(92)
Operai e apprendisti	4	4	0
Totale dipendenti	295	387	(92)

Il significativo decremento del numero medio dei dipendenti dell'esercizio corrente rispetto al precedente è effetto del piano di riorganizzazione aziendale che, comunicato dal Gruppo nel corso del mese di novembre 2023 e concluso nel secondo semestre dello scorso esercizio, ha comportato una riduzione di oltre il 30% della forza lavoro a livello globale. Tale piano ha interessato maggiormente gli studi di sviluppo e, in misura minore, le attività di *publishing*, sia Premium Games che Free to Play.

Il numero medio di dipendenti delle società estere del periodo è stato:

Tipologia	Numero medio 2025	Numero medio 2024	Variazioni
Dirigenti	8	8	0
Impiegati	176	265	(89)
Totale dipendenti	184	273	(89)

Per le società di diritto italiano il Gruppo adotta il contratto collettivo nazionale del commercio terziario distribuzione e servizi della Confcommercio in vigore. Per le società di sviluppo italiane Kunos Simulazioni S.r.l., AvantGarden S.r.l. e Supernova Games Studio S.r.l., il Gruppo utilizza invece il contratto collettivo nazionale Metalmeccanico.

AMBIENTE

Il settore dei videogiochi ha un impatto relativamente limitato sull'ambiente, poiché l'attività svolta è principalmente digitale.

La maggior parte dei prodotti è venduta attraverso i canali digitali e il Gruppo ha ridotto progressivamente le vendite nei negozi fisici. Il Gruppo comunque monitora continuamente soluzioni che possano ridurre gli effetti della propria attività sull'ambiente.

Il Gruppo si impegna anche ad aggiornare il più possibile le attrezzature obsolete e a riciclare correttamente tutti i componenti. Se possibile, il Gruppo documenta tutto in formato digitale e stampa i documenti solo se richiesto dalla legge o dalla particolare natura del lavoro in questione. I materiali di consumo, come i toner della stampante e rifiuti simili, vengono smistati alla fonte e restituiti al fornitore. Il Gruppo si impegna a sostituire i viaggi con comunicazioni digitali, per minimizzare l'impatto ambientale e ridurre i costi di viaggio.

REPORT DI SOSTENIBILITÀ

Il Gruppo ha pubblicato su base volontaria il primo Report di sostenibilità relativo all'esercizio concluso al 30 giugno 2023. Il documento è disponibile sul sito aziendale nella sezione Sostenibilità.



**Resoconto intermedio di gestione
al 31 marzo 2025**

PROSPETTI CONTABILI

(pagina volutamente lasciata in bianco)

Situazione patrimoniale – finanziaria consolidata al 31 marzo 2025

	Migliaia di Euro	31 marzo 2025	30 giugno 2024
	Attività non correnti		
1	Immobilî impianti e macchinari	5.983	7.379
2	Investimenti immobiliari	0	0
3	Immobilizzazioni immateriali	128.147	129.614
4	Partecipazioni	5.677	9.685
5	Crediti ed altre attività non correnti	2.625	7.945
6	Imposte anticipate	23.357	21.166
7	Attività finanziarie non correnti	2.908	0
	Totale attività non correnti	168.697	175.789
	Attività correnti		
8	Rimanenze	1.459	2.668
9	Crediti commerciali	7.826	16.887
10	Crediti tributari	3.516	4.345
11	Altre attività correnti	5.590	8.902
12	Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	5.509	11.981
13	Altre attività finanziarie	1.106	10.238
	Totale attività correnti	25.006	55.021
	TOTALE ATTIVITÀ	193.703	230.810
	Patrimonio netto consolidato		
14	Capitale sociale	(5.706)	(5.706)
15	Riserve	(9.398)	(11.868)
16	Azioni proprie	0	0
17	(Utili) perdite a nuovo	(107.248)	(113.426)
	Patrimonio netto attribuibile ai soci della Capogruppo	(122.352)	(131.000)
	Patrimonio netto attribuibile ai soci di minoranza	(794)	3.314
	Totale patrimonio netto consolidato	(123.146)	(127.686)
	Passività non correnti		
18	Benefici verso dipendenti	(1.075)	(967)
19	Fondi non correnti	(1.081)	(563)
20	Altri debiti e passività non correnti	(771)	(1.657)
21	Passività finanziarie	(3.554)	(10.324)
	Totale passività non correnti	(6.481)	(13.511)
	Passività correnti		
22	Debiti verso fornitori	(31.251)	(43.737)
23	Debiti tributari	(1.270)	(1.299)
24	Fondi correnti	0	(1.241)
25	Altre passività correnti	(4.213)	(6.657)
26	Passività finanziarie	(27.342)	(36.679)
	Totale passività correnti	(64.076)	(89.613)
	TOTALE PASSIVITÀ	(70.557)	(103.124)
	TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	(193.703)	(230.810)

Conto economico consolidato al 31 marzo 2025

	Migliaia di Euro	31 marzo 2025	31 marzo 2024
1	Ricavi lordi	66.441	75.842
2	Rettifiche ricavi	0	(42)
3	Totale ricavi netti	66.441	75.800
4	Acquisto prodotti destinati alla rivendita	(515)	(1.581)
5	Acquisto servizi destinati alla rivendita	(4.866)	(7.604)
6	Royalties	(15.964)	(15.636)
7	Variazione delle rimanenze prodotti finiti	(1.209)	(287)
8	Totale costo del venduto	(22.554)	(25.108)
9	Utile lordo (3+8)	43.887	50.692
10	Altri ricavi	6.673	8.218
11	Costi per servizi	(6.194)	(8.241)
12	Affitti e locazioni	(409)	(333)
13	Costi del personale	(22.516)	(29.087)
14	Altri costi operativi	(855)	(1.013)
15	Totale costi operativi	(29.974)	(38.674)
16	Margine operativo lordo (9+10+15)	20.586	20.236
17	Ammortamenti	(17.894)	(23.478)
18	Accantonamenti	1.241	0
19	Svalutazione di attività	(1.741)	(779)
20	Riprese di valore di attività e proventi di valutazione	131	896
21	Totale proventi e costi operativi non monetari	(18.263)	(23.361)
22	Margine operativo (16+21)	2.323	(3.125)
23	Interessi attivi e proventi finanziari	1.008	1.665
24	Interessi passivi e oneri finanziari	(4.175)	(3.952)
25	Totale saldo della gestione finanziaria	(3.167)	(2.287)
26	Utile prima delle imposte (22+25)	(844)	(5.412)
27	Imposte correnti	(3.092)	(657)
28	Imposte differite	1.865	(611)
29	Totale imposte	(1.227)	(1.268)
30	Risultato netto (26+29)	(2.071)	(6.680)
	di cui attribuibile agli azionisti della Capogruppo	(2.290)	(2.896)
	di cui attribuibile agli azionisti di minoranza	219	(3.784)
	Utile netto per azione:		
33	Utile per azione base (in Euro)	(0,16)	(0,20)
34	Utile per azione diluito (in Euro)	(0,16)	(0,20)

Conto economico complessivo consolidato al 31 marzo 2025

Migliaia di Euro	31 marzo 2025	31 marzo 2024
Utile (perdita) del periodo (A)	(2.071)	(6.680)
Utile (perdita) attuariale	(29)	(5)
Effetto fiscale relativo all'utile (perdita) attuariale	7	1
Variazioni di <i>fair value</i>	(4.005)	(15.889)
Effetto fiscale relativo all'adeguamento a <i>fair value</i> delle attività finanziarie	961	3.813
Voci che non saranno successivamente riclassificate in conto economico (B)	(3.066)	(12.080)
Differenze da conversione dei bilanci esteri	242	2
Voci che saranno successivamente riclassificate in conto economico (C)	242	2
Totale altre componenti dell'utile complessivo D= (B)+(C)	(2.824)	(12.078)
Totale utile (perdita) complessiva (A)+(D)	(4.895)	(18.758)
Attribuibile a:		
Azionisti della Capogruppo	(5.114)	(14.974)
Azionisti di minoranza	219	(3.784)

Le variazioni di *fair value* sono variazioni sugli strumenti di capitale di terzi per cui è stata esercitata la facoltà di rilevare l'impatto nel conto economico complessivo, senza rilevazione a conto economico.

Rendiconto finanziario consolidato al 31 marzo 2025

Migliaia di Euro	31 marzo 2025	31 marzo 2024
A. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti iniziali	11.981	9.407
B. Flussi finanziari da attività d'esercizio		
Utile (perdita) netta dell'esercizio	(2.071)	(6.680)
<i>Accantonamenti e costi non monetari:</i>		
Accantonamenti e svalutazioni di attività	1.741	779
Ammortamenti immateriali	16.183	21.516
Ammortamenti materiali	1.711	1.962
Variazione netta delle imposte anticipate	(2.191)	(3.280)
Variazione netta degli altri fondi	518	323
Variazione netta del fondo TFR	108	43
Altre variazioni non monetarie del patrimonio netto	(2.470)	(12.304)
SUBTOTALE B.	13.529	2.359
C. Variazione delle attività operative		
Rimanenze	1.209	287
Crediti commerciali	9.036	(1.299)
Crediti tributari	829	(838)
Altre attività correnti	3.312	5.064
Debiti verso fornitori	(12.486)	(1.568)
Debiti tributari	(29)	(1.415)
Fondi correnti	(1.241)	0
Altre passività correnti	(2.444)	(691)
Altre passività non correnti	(886)	(248)
Crediti e altre attività non correnti	4.355	(120)
SUBTOTALE C.	1.655	(828)
D. Flussi finanziari da attività di investimento		
Investimenti netti in immobilizzazioni immateriali	(15.466)	(11.618)
Investimenti netti in immobilizzazioni materiali	(315)	(373)
Investimenti netti in immobilizzazioni finanziarie	4.008	4.492
Variazione delle attività finanziarie	6.224	11.200
SUBTOTALE D.	(5.549)	3.701
E. Flussi finanziari da attività di finanziamento		
Aumenti di capitale	0	0
Variazione delle passività finanziarie	(16.107)	(10.629)
Variazione delle attività finanziarie	0	0
SUBTOTALE E.	(16.107)	(10.629)
F. Movimenti del patrimonio netto consolidato		
Dividendi distribuiti	0	0
Variazione azioni proprie detenute	0	0
Incrementi (decrementi) di altre componenti del patrimonio netto	0	0
SUBTOTALE F.	0	0
G. Flusso monetario del periodo (B+C+D+E+F)	(6.472)	(5.397)
H. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti finali (A+G)	5.509	4.010

Prospetto dei movimenti di patrimonio netto consolidato

Migliaia di Euro	Capitale sociale (A)	Riserva sovrapp. azioni	Riserva legale	Riserva transiz. IAS	Riserva da convers.	Altre riserve	Totale riserve (B)	Azioni proprie (C)	Utili (perdite) portate a nuovo	Utile (perdita) d'esercizio	Totale utili a nuovo (D)	Patrimonio netto azionisti capogruppo (A+B+C+D)	Patrimonio netto azionisti di minoranza	Patrimonio netto totale
Totale al 1° luglio 2023	5.706	18.528	1.141	1.367	(913)	1.244	21.367	0	105.587	9.683	115.270	142.343	1.375	143.718
Destinazione utile d'esercizio							0		9.683	(9.683)	0	0	0	0
Altre variazioni						118	118		370		370	488	(714)	(226)
Utile (perdita) complessiva					2	(12.080)	(12.078)			(2.896)	(2.896)	(14.974)	(3.784)	(18.758)
Totale al 31 marzo 2024	5.706	18.528	1.141	1.367	(911)	(10.718)	9.407	0	115.640	(2.896)	112.744	127.857	(3.123)	124.734
Totale al 1° luglio 2024	5.706	18.528	1.141	1.367	(709)	(8.459)	11.868	0	115.640	(2.214)	113.426	131.000	(3.314)	127.686
Destinazione utile d'esercizio							0		(2.214)	2.214	0	0	0	0
Altre variazioni						354	354		(3.889)		(3.889)	(3.535)	3.889	354
Utile (perdita) complessiva					242	(3.066)	(2.824)			(2.290)	(2.290)	(5.114)	219	(4.895)
Totale al 31 marzo 2025	5.706	18.528	1.141	1.367	(467)	(11.171)	9.398	0	109.537	(2.290)	107.248	122.352	794	123.146

(pagina volutamente lasciata in bianco)



**Resoconto intermedio di gestione
al 31 marzo 2025**

NOTE ILLUSTRATIVE

(pagina volutamente lasciata in bianco)

NOTA INTRODUTTIVA

Il resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2025 di Digital Bros S.p.A. è stato approvato dal Consiglio di amministrazione tenutosi in data 14 maggio 2025, che ha autorizzato la diffusione del comunicato stampa contenente gli elementi principali.

Il bilancio consolidato abbreviato è preparato in conformità ai criteri di rilevazione e valutazione previsti dai Principi Contabili internazionali (IFRS) applicabili dal 1° luglio 2024 così come adottati dall'Unione Europea ed in particolare secondo il Principio contabile internazionale IAS 34 relativo ai bilanci intermedi.

Il bilancio consolidato abbreviato non riporta tutte le informazioni e le note del bilancio annuale e pertanto deve essere letto congiuntamente al bilancio consolidato di Digital Bros al 30 giugno 2024. Per quanto riguarda la forma, il contenuto e le altre informazioni generali, le valutazioni discrezionali e le stime significative si rimanda alle note illustrative al bilancio consolidato al 30 giugno 2024.

Il bilancio consolidato abbreviato del gruppo Digital Bros è stato redatto nella prospettiva della continuità aziendale. Il Gruppo ha infatti valutato che non sussistono significative incertezze sulla continuità aziendale.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni IFRS a partire dal 1° luglio 2024

In merito all'applicazione dei principi contabili applicati dal Gruppo Digital Bros si rinvia a quanto evidenziato nel bilancio consolidato di Digital Bros S.p.A. al 30 giugno 2024 disponibile sul sito aziendale.

I principi adottati non considerano le norme e le interpretazioni pubblicate dallo IASB e dall'IFRIC al 31 marzo 2025, ma non ancora omologate dall'Unione Europea a tale data.

Per quanto concerne i principi e le interpretazioni che alla data di redazione del presente documento sono già stati emanati, ma non sono ancora in vigore, il Gruppo intende adottare questi principi e interpretazioni, se applicabili, quando entreranno in vigore.

ATTIVITÀ NON CORRENTI

Il totale delle attività non correnti si decrementa nel periodo di 7.092 mila Euro.

Il totale delle immobilizzazioni immateriali nette è diminuito di 1.467 mila Euro per effetto di ammortamenti e svalutazioni per 16.933 mila Euro e di investimenti nel periodo per 15.466 mila Euro.

Gli investimenti del periodo si riducono di 12.099 mila Euro rispetto all'esercizio precedente per effetto della riduzione dei progetti di investimento in corso e del lancio di alcuni videogiochi, ora entrati in fase di *live support*.

I dati comparati con quelli del corrispondente periodo dell'esercizio precedente, sono i seguenti:

Migliaia di Euro	31 marzo 2025	31 marzo 2024
Diritti di utilizzo Premium Games	369	2.051
Investimenti per lo sviluppo dei sistemi gestionali	123	89
Totale incrementi concessioni e licenze (A)	492	2.140
Totale incrementi marchi e altre imm. immateriali (B)	0	7
Totale incrementi immobilizzazioni in corso per commesse di sviluppo interne	6.810	9.377
Totale immobilizzazioni in corso per commesse di sviluppo esterne	8.164	16.041
Totale incrementi immobilizzazioni in corso (C)	14.974	25.418
Totale incrementi immobilizzazioni immateriali (A)+(B)+(C)	15.466	27.565

Le partecipazioni diminuiscono di 4.008 mila Euro per l'adeguamento al valore di mercato al 31 marzo 2025 delle azioni Starbreeze detenute in portafoglio e, in misura più marginale, dell'adeguamento delle azioni detenute in Noobz from Poland. Il dettaglio è il seguente:

Migliaia di Euro	31 marzo 2025	30 giugno 2024	Variazioni
MSE&DB S.l.u.	5	5	0
Totale società a controllo congiunto e collegate (A)	5	5	0
Starbreeze AB - azioni A	1.813	2.812	(999)
Starbreeze AB - azioni B	3.707	6.674	(2.967)
Noobz from Poland s.a.	152	194	(42)
Totale altre partecipazioni (B)	5.672	9.680	(4.008)
Totale partecipazioni (A)+(B)	5.677	9.685	(4.008)

I crediti e le altre attività non correnti sono pari a 2.625 mila Euro e si sono decrementati di 5.320 mila Euro rispetto al 30 giugno 2024:

Migliaia di Euro	31 marzo 2025	30 giugno 2024	Variazioni
Credito verso Starbreeze AB	0	4.425	(4.425)
Crediti per royalty	1.790	2.655	(865)
Deposito cauzionale affitto uffici società italiane	635	635	0
Depositi cauzionali affitto uffici società estere	195	225	(30)
Altri depositi cauzionali	5	5	0
Totale crediti ed altre attività non correnti	2.625	7.945	(5.320)

A seguito dell'accordo raggiunto con Starbreeze AB, il credito relativo è stato riclassificato in parte tra le altre attività correnti ed in parte tra le attività finanziarie non correnti, in considerazione del piano dei pagamenti condiviso.

I crediti per royalty sono costituiti dal pagamento anticipato di royalty, il cui utilizzo è previsto oltre i dodici mesi.

La parte residua dei crediti e attività non correnti è costituita dai depositi cauzionali a fronte di obbligazioni contrattuali.

I crediti per imposte anticipate sono calcolati su perdite fiscali pregresse e su altre differenze temporanee tra valori fiscali e valori di bilancio. Sono stati stimati applicando l'aliquota d'imposta che si prevede verrà applicata al momento dell'utilizzo sulla base delle aliquote fiscali vigenti e/o modificate nel momento in cui vi sia certezza di tale modifica. La voce al 31 marzo 2025 è pari a 23.357 mila Euro e si è incrementata di 2.191 mila Euro rispetto al 30 giugno 2024.

ATTIVITÀ CORRENTI

Il totale delle attività correnti diminuisce di 30.015 mila Euro per effetto principalmente:

- della riduzione dei crediti commerciali per 9.061 mila;
- della riduzione delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti per 6.472 mila Euro;
- della riduzione delle altre attività finanziarie correnti per 9.132 mila Euro a seguito dell'incasso dei crediti verso Remedy Entertainment, come previsto dall'accordo di retrocessione dei diritti di publishing, distribuzione e marketing relativi ai videogiochi della serie Control, concluso nello scorso esercizio.

Le rimanenze diminuiscono di 1.209 mila Euro in linea con la progressiva riduzione delle attività di distribuzione fisica dei prodotti.

La composizione delle altre attività correnti è la seguente:

Migliaia di Euro	31 marzo 2025	30 giugno 2024	Variazioni
Crediti per licenze d'uso videogiochi	2.268	3.034	(766)
Crediti per costi operativi sviluppo videogiochi	1.467	2.146	(679)
Anticipi a fornitori	1.670	3.565	(1.895)
Altri crediti	185	157	28
Totale altre attività correnti	5.590	8.902	(3.312)

I crediti per licenze d'uso videogiochi sono costituiti da acconti versati per l'acquisizione di licenze di videogiochi, il cui sfruttamento non è ancora completato alla data di chiusura del periodo e sono pari a 2.268 mila Euro, in riduzione nel periodo di 766 mila Euro.

I crediti per costi operativi sviluppo videogiochi, il cui recupero è previsto nel breve termine, sono pari a 1.467 mila Euro, in riduzione di 679 mila Euro. Sono composti da spese sostenute anticipatamente per la realizzazione dei videogiochi, in particolare riferite ai servizi per la programmazione, *quality assurance* ed altri costi operativi quali *rating* e localizzazioni.

La diminuzione degli anticipi a fornitori è l'effetto del contratto di retrocessione dei diritti di *publishing*, distribuzione e marketing relativi ai videogiochi della serie Control concluso nello scorso esercizio.

PASSIVITÀ NON CORRENTI

Il totale delle passività non correnti è pari a 6.481 mila Euro e si decrementa di 7.030 mila Euro principalmente a seguito di minori passività finanziarie non correnti.

La voce benefici verso i dipendenti rappresenta la stima del valore del debito del Gruppo verso i dipendenti calcolato da un attuario indipendente.

La voce fondi rischi non correnti al 31 marzo 2025 ammonta a 1.081 mila Euro ed è composta per 1.000 mila Euro dall'accantonamento effettuato per considerare il rischio di mancata asseverazione dei costi relativamente agli incentivi fiscali utilizzati dalla controllata Supernova Games Studios alla data. L'incremento rispetto al 30 giugno 2024 è relativo esclusivamente all'accantonamento effettuato nel periodo relativamente agli utilizzi del periodo. La parte residua, immutata rispetto al 30 giugno 2024, è costituita per 81 mila Euro dal fondo indennità suppletiva clientela agenti.

Gli altri debiti e passività non correnti ammontano a 771 mila Euro e sono composti esclusivamente dalla porzione residua del debito per l'acquisto della 505 Go Inc. con scadenza oltre i dodici mesi.

Le passività finanziarie non correnti sono costituite da finanziamenti rateali oltre i dodici mesi e da altre passività finanziarie non correnti per un totale di 3.354 mila Euro.

PASSIVITÀ CORRENTI

Il totale delle passività correnti è pari a 64.076 mila Euro e diminuisce di 25.537 mila Euro per effetto principalmente:

- della riduzione dei debiti verso fornitori per 12.486 mila Euro;
- dell'utilizzo dei fondi correnti per 1.241 mila Euro per effetto del rilascio del Fondo spese arbitrari Starbreeze;
- del decremento delle altre passività correnti di 2.444 mila Euro, per effetto principalmente del riconoscimento dei ricavi a conto economico relativamente a contratti di distribuzione digitale.

I debiti verso fornitori sono pari a 31.251 mila Euro e sono composti principalmente da debiti verso sviluppatori per royalty.

Le altre passività correnti, pari a 4.213 mila Euro, comprendono 1.104 mila Euro relativi alle anticipazioni ricevute da clienti per effetto di contratti di licenza di proprietà intellettuali del Gruppo. La quasi totalità del residuo include: i debiti verso dipendenti per gli accantonamenti relativi a ferie e permessi non ancora goduti al termine dell'esercizio; per il futuro pagamento della tredicesima e quattordicesima mensilità; l'accantonamento di competenza del periodo della quota variabile delle retribuzioni a breve termine e i relativi oneri contributivi.

PATRIMONIO NETTO

Le movimentazioni dettagliate di patrimonio netto sono riportate nel prospetto dei movimenti di patrimonio netto consolidato. In sintesi possono così riassumersi:

Migliaia di Euro	Capitale sociale (A)	Riserva sovrapp. azioni	Riserva legale	Riserva transiz. IAS	Riserva da conversione	Altre riserve	Totale riserve (B)	Azioni proprie (C)	Utili (perdite) portate a nuovo	Utile (perdita) d'esercizio	Totale utili a nuovo (D)	Patrimonio netto azionisti capogruppo (A+B+C+D)	Patrimonio netto azionisti di minoranza	Patrimonio netto totale
Totale al 1° luglio 2024	5.706	18.528	1.141	1.367	(709)	(8.459)	11.868	0	115.640	(2.214)	113.426	131.000	(3.314)	127.686
Destinazione utile d'esercizio							0		(2.214)	2.214	0	0	0	0
Altre variazioni						354	354		(3.889)		(3.889)	(3.535)	3.889	354
Utile (perdita) complessiva					242	(3.066)	(2.824)			(2.290)	(2.290)	(5.114)	219	(4.895)
Totale al 31 marzo 2025	5.706	18.528	1.141	1.367	(467)	(11.171)	9.398	0	109.537	(2.290)	107.248	122.352	794	123.146

14. Capitale sociale

Il capitale sociale al 31 marzo 2025 è invariato rispetto al 30 giugno 2024 ed è suddiviso in n. 14.265.037 azioni ordinarie con un valore nominale pari a 0,4 Euro, per un controvalore di 5.706.014,80 Euro. Non sono in circolazione altre tipologie di azioni. Non esistono diritti, privilegi e vincoli sulle azioni ordinarie.

15. Riserve

La variazione delle Altre riserve è l'effetto dell'incremento di 354 mila Euro per l'adeguamento della riserva stock options e della riduzione di 3.066 mila Euro relativi a:

- la variazione della riserva da valutazione a fair value della partecipazione detenuta in Starbreeze per 3.044 mila Euro come effetto della valutazione a valori di mercato;
- il decremento della riserva attuariale per 22 mila Euro.

Le altre variazioni della voce utili (perdite) a nuovo, che presenta un decremento di 3.889 mila Euro, sono la porzione di patrimonio netto della società Rasplata B.V. di competenza di terzi alla data dell'acquisto del residuo 40% del capitale della società olandese effettuato nel mese di agosto 2024.

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

La posizione finanziaria netta, così come rettificata dal Gruppo in maniera coerente con gli ultimi esercizi, comparata con i relativi dati al 30 giugno 2024 è riportata nella tabella seguente:

	Migliaia di Euro	31 marzo 2025	30 giugno 2024	Variazioni
12	Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	5.509	11.981	(6.472)
13	Altre attività finanziarie correnti	1.106	10.238	(9.132)
26	Passività finanziarie correnti	(27.342)	(36.679)	9.337
	Posizione finanziaria netta corrente	(20.727)	(14.460)	(6.267)
7	Attività finanziarie non correnti	2.908	0	2.908
21	Passività finanziarie non correnti	(3.554)	(10.324)	6.770
	Posizione finanziaria netta non corrente	(646)	(10.324)	9.678
	Totale posizione finanziaria netta	(21.373)	(24.784)	3.411

Al 31 marzo 2025, l'indebitamento finanziario netto rettificato è stato pari a 21.373 mila Euro, in diminuzione di 3.411 mila Euro rispetto al 30 giugno 2024. Il Gruppo sarà in grado di far fronte alle passività correnti con la generazione prospettica di cassa.

L'indebitamento finanziario netto rettificato senza considerare i debiti finanziari iscritti a seguito dell'applicazione dell'IFRS 16 è stato pari a 18.351 mila Euro.

La posizione finanziaria netta come previsto dagli Orientamenti in materia di obblighi di informativa ai sensi del regolamento sul prospetto emanati da ESMA (European Securities and Markets Authority) in data 4 marzo 2021 è dettagliata di seguito:

	Migliaia di Euro	31 marzo 2025	30 giugno 2024	Variazioni	
A.	Disponibilità liquide	5.509	11.981	(6.472)	-54,0%
B.	Mezzi equivalenti a disponibilità liquide	0	0	0	0,0%
C.	Altre disponibilità finanziarie correnti	0	0	0	0,0%
D.	Liquidità (A+B+C)	5.509	11.981	(6.472)	-54,0%
E.	Debito finanziario corrente ¹	0	0	0	0,0%
F.	Parte corrente del debito finanziario non corrente	27.342	36.679	(9.337)	-25,5%
G.	Indebitamento finanziario corrente (E+ F)	27.342	36.679	(9.337)	-25,5%
H.	Indebitamento finanziario corrente netto (G-D)	21.834	24.698	(2.864)	-11,6%
I.	Debito finanziario non corrente ²	3.554	10.324	(6.770)	-45,1%
J.	Strumenti di debito	0	0	0	0,0%
K.	Debiti commerciali e altri debiti non correnti	0	0	0	0,0%
L.	Indebitamento finanziario non corrente (I+J+K)	3.554	10.324	(6.770)	-65,6%
M.	Totale indebitamento finanziario (H+L)	25.387	35.022	(9.635)	-27,5%

¹ inclusi gli strumenti di debito, ma esclusa la parte corrente del debito finanziario non corrente

² esclusi la parte corrente e gli strumenti di debito

Al 31 marzo 2025, la differenza tra il totale dell'indebitamento finanziario rettificato e la posizione finanziaria netta ai fini ESMA è stata pari a 4.014 mila Euro e corrisponde ai crediti finanziari non correnti detenuti dal Gruppo nei confronti di Starbreeze e ai crediti finanziari correnti verso Remedy Entertainment. Il differenziale alla data

del 30 giugno 2024 era pari a 10.238 mila Euro, esclusivamente relativo ai crediti finanziari correnti verso Remedy Entertainment.

CONTO ECONOMICO

3. Ricavi netti

La suddivisione dei ricavi per settori operativi al 31 marzo 2025 è stata la seguente:

	Migliaia di Euro	Free to Play	Premium Games	Distribuzione Italia	Altre Attività	Totale
1	Ricavi lordi	10.211	54.438	1.204	588	66.441
2	Rettifiche ricavi	0	0	0	0	0
3	Totale ricavi netti	10.211	54.438	1.204	588	66.441

La suddivisione al 31 marzo 2024 era stata:

	Migliaia di Euro	Free to Play	Premium Games	Distribuzione Italia	Altre Attività	Totale
1	Ricavi lordi	14.084	59.615	1.402	741	75.842
2	Rettifiche ricavi	0	(12)	(30)	0	(42)
3	Totale ricavi netti	14.084	59.603	1.372	741	75.800

Il settore operativo Holding non genera ricavi.

25. Gestione finanziaria

La voce si compone di:

Migliaia di Euro	31 marzo 2025	31 marzo 2024	Variazioni	%
23 Interessi attivi e proventi finanziari	1.008	1.665	(657)	-39,4%
24 Interessi passivi e oneri finanziari	(4.175)	(3.952)	(223)	5,6%
25 Totale saldo della gestione finanziaria	(3.167)	(2.287)	(880)	38,5%

Il totale saldo della gestione finanziaria è stato negativo per 3.167 mila Euro contro i 2.287 mila Euro negativi realizzati nel passato esercizio, per effetto di minori interessi attivi e proventi finanziari per 657 mila Euro e maggiori interessi passivi e oneri finanziari per 223 mila Euro.

Il dettaglio degli interessi attivi e proventi finanziari è il seguente:

Migliaia di Euro	31 marzo 2025	31 marzo 2024	Variazioni	%
Differenze attive sui cambi	792	1.287	(495)	-38,5%
Interessi su prodotti derivati	169	369	(200)	-54,2%
Altri proventi finanziari	47	9	38	n.s.
Interessi attivi e proventi finanziari	1.008	1.665	(657)	-39,5%

Gli interessi attivi e proventi finanziari diminuiscono di 657 mila Euro per effetto di minori differenze attive su cambi per 495 mila Euro e minori interessi su prodotti derivati per 200 mila Euro.

Il dettaglio degli interessi passivi e oneri finanziari è il seguente:

Migliaia di Euro	31 marzo 2025	31 marzo 2024	Variazioni	%
Interessi passivi su c/c e attività commerciali	(981)	(1.383)	402	-29,1%
Interessi passivi verso erario	0	(16)	16	n.s.
Interessi passivi finanziamenti e <i>leasing</i>	(1.401)	(1.098)	(303)	27,6%
Totale interessi passivi e oneri finanziari da fonti di finanziamento	(2.382)	(2.498)	116	-4,6%
Differenze passive sui cambi	(1.530)	(1.454)	(76)	5,2%
Attualizzazione crediti	(263)	0	(263)	n.s.
Interessi passivi e oneri finanziari	(4.175)	(3.952)	(223)	5,6%

Gli interessi passivi e oneri finanziari sono stati pari a 4.175 mila Euro e sono in aumento di 223 mila Euro rispetto al 31 marzo 2024 principalmente per maggiori interessi passivi su finanziamenti e *leasing* e per l'attualizzazione dei crediti, pari a 263 mila Euro. Tale voce si riferisce all'attualizzazione degli importi oggetto dell'accordo con Starbreeze, che verranno liquidati entro il mese di gennaio 2027. Gli interessi passivi su conti correnti e attività commerciali diminuiscono invece di 402 mila Euro.

29. Imposte

Il dettaglio delle imposte correnti e differite al 31 marzo 2025 è il seguente:

Migliaia di Euro	31 marzo 2025	31 marzo 2024	Variazioni	%
Imposte correnti	(3.092)	(657)	(2.435)	n.s.
Imposte differite	1.865	(611)	2.476	n.s.
Totale imposte	(1.227)	(1.268)	41	-3,3%

Il totale imposte è sostanzialmente in linea con quanto contabilizzato nei primi nove mesi dello scorso esercizio.

Informazioni in merito alle aree geografiche

La suddivisione dei ricavi lordi per l'origine geografica dei *marketplace* è la seguente:

Migliaia di Euro	31 marzo 2025		31 marzo 2024		Variazioni	
Europa	10.389	16%	8.696	11%	1.693	19,5%
Americhe	47.121	71%	57.353	76%	(10.232)	-17,8%
Resto del mondo	6.855	10%	7.342	10%	(487)	-6,6%
Totale ricavi estero	64.365	97%	73.391	97%	(9.026)	-12,3%
Italia	2.076	3%	2.451	3%	(375)	-15,3%
Totale ricavi lordi consolidati	66.441	100%	75.842	100%	(9.401)	-12,4%

In linea con quanto realizzato nel passato esercizio, i ricavi esteri sono stati il 97% dei ricavi lordi consolidati e sono diminuiti di 9.026 mila Euro rispetto al 31 marzo 2024.

I ricavi realizzati nel resto del mondo sono relativi principalmente alle vendite effettuate dalla controllata 505 Games S.p.A. sui territori dell'Estremo Oriente.

La porzione più significativa dei ricavi realizzati all'estero è generata dal segmento Premium Games, che ha generato ricavi esteri per 54.154 mila Euro pari all'84% del totale dei ricavi estero.

Di seguito la suddivisione dei ricavi lordi estero per settore operativo:

Migliaia di Euro	31 marzo 2025		31 marzo 2024		Variazioni	
Free to Play	10.211	16%	14.084	23%	(3.873)	-27,5%
Premium Games	54.154	84%	59.307	77%	(5.153)	-8,7%
Totale ricavi lordi estero	64.365	100%	73.391	100%	(9.026)	-12,3%

Rapporti con parti correlate

Alla data del 31 marzo 2025 non sono state poste in essere altre operazioni con parti correlate inusuali per caratteristiche ovvero significative per ammontare, diverse da quelle aventi carattere continuativo.

ATTESTAZIONE AI SENSI ART. 154-BIS COMMA 5 TUF

I sottoscritti Abramo Galante, in qualità di Presidente del Consiglio d'amministrazione e Stefano Salbe, in qualità di dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari del gruppo Digital Bros, attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio semestrale consolidato abbreviato nel corso del periodo 1° luglio 2024 - 31 marzo 2025. Non sono emersi difetti di rilievo.

Si attesta inoltre che:

1. il bilancio consolidato abbreviato al 31 marzo 2025 del gruppo Digital Bros:
 - a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità Europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
 - b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
 - c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento;
2. la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione di Digital Bros S.p.A. e dell'insieme delle società controllate, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

Milano, 14 maggio 2025

Il Presidente del Consiglio di amministrazione

Abramo Galante

Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili

Stefano Salbe