Cirsa Enterprises, S.A. e società controllate

Bilancio consolidato semestrale abbreviato relativo al semestre chiuso al 30 giugno 2026, redatto in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea

(Traduzione del bilancio consolidato originariamente redatto in spagnolo. In caso di discrepanza, prevale la versione in lingua spagnola)

INDICE

Bilancio consolidato semestrale abbreviato

- Situazione patrimoniale e finanziaria consolidata al 30 giugno 2026 e al 31 dicembre 2025.
- Conto economico complessivo consolidato relativo ai semestri chiusi al 30 giugno 2026 e 2025.
- Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato relativo ai semestri chiusi al 30 giugno 2026 e 2025.
- Rendiconto finanziario consolidato relativo ai semestri chiusi al 30 giugno 2026 e 2025.
- Note illustrative relative ai semestri chiusi al 30 giugno 2026 e 2025.
- Relazione intermedia sulla gestione consolidata al 30 giugno 2026

Allegato I - Dettaglio delle società partecipate al 30 giugno 2026 e 2025

Allegato II – Informazioni standalone della Capogruppo

Cirsa Enterprises, S.A. e società controllate

Situazione patrimoniale e finanziaria consolidata al 30 giugno 2026 e al 31 dicembre 2025

ATTIVITÀ

(In migliaia di Euro)	Note	30 giugno 2026	31 dicembre 2025
Attività non correnti		**3.389.755**	**3.297.490**
Avviamento	6	1.622.754	1.574.274
Altre attività immateriali	7	968.813	991.331
Attività materiali	8	343.187	321.077
Attività per diritto d'uso	19	258.908	248.370
Partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto	9	29.745	25.361
Attività finanziarie	10	70.444	47.800
Attività per imposte anticipate	18.4.	95.904	89.277
Attività correnti		**567.989**	**565.664**
Rimanenze	11	21.243	14.088
Crediti commerciali e altri crediti	10.1. e 10.3.	184.752	156.381
Altre attività finanziarie	10.	39.431	59.158
Altre attività correnti	10.4.	28.690	22.963
Disponibilità liquide ed equivalenti	12.	293.873	313.074
Totale attività		**3.957.744**	**3.863.154**

PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO

(In migliaia di Euro)	Note	30 giugno 2026	31 dicembre 2025
Patrimonio netto		**869.306**	**817.979**
Capitale sociale	13.1.	83.996	83.996
Riserva sovrapprezzo azioni	13.1. e 21	676.545	752.109
Risultati portati a nuovo	13.3.	(50.281)	(125.944)
Azioni proprie	13.2.	(1.325)	(413)
Riserva da differenze di conversione	13.6.	(17.455)	(71.266)
Risultati attribuibili ai soci della capogruppo		69.314	72.937
Patrimonio netto delle interessenze di minoranza	13.5.	108.512	106.560
Passività non correnti		**2.373.581**	**2.408.574**
Prestiti obbligazionari	14.	1.807.652	1.805.701
Debiti verso banche	15.	25.113	32.122
Altri debiti non commerciali	16.	106.280	131.158
Fondi per rischi e oneri	17.	24.596	22.227
Passività finanziarie per leasing	19.	215.609	206.874
Passività per imposte differite	18.4.	194.331	210.492
Passività correnti		**714.857**	**636.601**
Prestiti obbligazionari	14.	15.554	16.884
Debiti verso banche	15.	64.997	64.429
Debiti commerciali		69.533	51.215
Altri debiti non commerciali	16.	430.389	391.990
Passività finanziarie per leasing	19.	75.513	72.787
Debiti per imposte sul reddito	18.2.	58.871	39.296
Totale passività e patrimonio netto		**3.957.744**	**3.863.154**

Cirsa Enterprises, S.A. e società controllate

Conto economico complessivo consolidato relativo ai semestri chiusi al 30 giugno 2026 e 2025

(In migliaia di Euro)	Note	30 giugno 2026	30 giugno 2025
ATTIVITÀ CONTINUATIVE			
Ricavi		1.617.094	1.490.443
Premi bingo		(129.930)	(121.445)
Totale ricavi operativi		**1.487.164**	1.368.998
Leasing variabili e altro		(226.927)	(213.575)
Totale ricavi al netto dei leasing variabili	**4 e 20.1**	**1.260.237**	1.155.423
Costi per acquisti	20.2.	(26.055)	(31.079)
Costo per il personale	20.3.	(197.978)	(177.940)
Imposte sul gioco e altre imposte similari		(364.737)	(333.280)
Utenze e servizi esterni	20.4.	(275.287)	(247.488)
Totale costi operativi		**(864.057)**	**(789.787)**
Risultato operativo lordo (EBITDA)		**396.180**	**365.637**
Ammortamenti e svalutazioni	7, 8, 19	(196.033)	(182.539)
Variazione dei fondi per rischi e oneri operativi	10 e 11	(314)	(473)
Risultato operativo (EBIT)		**199.833**	**182.624**
Proventi finanziari	20.5.	3.144	4.204
Oneri finanziari	20.5.	(70.687)	(107.378)
Oneri finanziari per leasing	20.5.	(8.566)	(8.057)
Variazione dei fondi per rischi e oneri finanziari	20.5.	1	5
Utili (Perdite) da differenze cambio, nette	20.6.	1.265	10.026
Risultato finanziario netto		**(74.843)**	**(101.200)**
Risultato delle partecipazioni in società collegate	9.	5.104	3.710
Risultato da vendite/dismissioni di attività non correnti		(904)	(605)
Risultato prima delle imposte		**129.190**	**84.530**
Imposte sul reddito del periodo	18.	(34.444)	(33.291)
Utile/(Perdita) del periodo		**94.746**	**51.239**
Utile/(Perdita) attribuito alle interessenze di minoranza	13.5.	(25.433)	(22.870)
Utile/(Perdita) attribuito ai soci della Capogruppo		**69.314**	**28.369**
Utile/(Perdita) base per azione (espresso in Euro)	**13.3**	**0,41**	**0,36**

Cirsa Enterprises, S.A. e società controllate

Conto economico complessivo consolidato

(In migliaia di Euro)	30 giugno 2026	30 giugno 2025
Utile/(Perdita) consolidato del periodo	**94.746**	**51.239**
Differenze di conversione di bilanci in valuta estera	50.760	(111.320)
Effetto fiscale	—	—
Totale altre componenti dell'utile complessivo che saranno riclassificate a conto economico in esercizi successivi	**50.760**	**(111.320)**
Totale altre componenti dell'utile complessivo che non saranno riclassificate a conto economico in esercizi successivi	**—**	**—**
Totale utile/(perdita) complessivo del periodo al netto delle imposte	**145.506**	**(60.081)**
Attribuzione dell'utile/(perdita) complessivo:		
Ai soci della capogruppo	123.125	(84.305)
Interessenze di minoranza	22.381	24.224
Totale utile/(perdita) complessivo del periodo al netto delle imposte	**145.506**	**(60.081)**

Cirsa Enterprises, S.A. e società controllate

Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato relativo ai semestri chiusi al 30 giugno 2026 e 2025

(In migliaia di Euro)	Capitale sociale (Nota 13.1)	Riserva sovrapprezzo azioni (Nota 13.1 e 21)	Risultati dell'esercizio e portati a nuovo (Nota 13.4)	Azioni proprie (Nota 13.2)	Differenze di conversione (Nota 13.6)	Patrimonio netto delle interessenze di minoranza (Nota 13.5)	Totale
Al 1° gennaio 2025	**70.663**	**377.092**	**(374.752)**	**—**	**2.706**	**127.036**	**202.745**
Risultato netto del semestre chiuso al 30 giugno 2025	—	—	28.369	—	—	22.870	51.239
Altre componenti dell'utile complessivo	—	—	—	—	(112.674)	1.354	(111.320)
Totale risultato complessivo del semestre chiuso al 30 giugno 2025	**—**	**—**	**28.369**	**—**	**(112.674)**	**24.224**	**(60.081)**
Operazioni con gli azionisti:							
Altre operazioni con gli azionisti	—	—	273.149		—	—	273.149
Altri movimenti:							
Dividendi distribuiti	—	—	—		—	(17.382)	(17.382)
Altri movimenti	—	(11.650)	—	—	—	(34)	(11.684)
Rettifica delle interessenze di minoranza (Vedi Nota 2.7)	—	—	(4.026)			(6.210)	(10.236)
Al 30 giugno 2025	**70.663**	**365.442**	**(77.260)**	**—**	**(109.968)**	**127.633**	**376.510**
Al 1° gennaio 2026	**83.996**	**752.109**	**(53.007)**	**(413)**	**(71.266)**	**106.560**	**817.979**
Risultato netto del semestre chiuso al 30 giugno 2026	—	—	69.314	—	—	25.433	94.747
Altre componenti dell'utile complessivo	—	—	—	—	53.811	(3.052)	50.759
Totale risultato complessivo 2026	**—**	**—**	**69.314**	**—**	**53.811**	**22.381**	**145.506**
Altri movimenti:							
Dividendi distribuiti	—	(75.564)	—	—	—	(15.384)	(90.948)
Altri movimenti	—	—	61	—	—	2.893	2.954
Azioni proprie (Vedi Note 3 e 13)	—	—	—	(912)	—	—	(912)
Rettifica delle interessenze di minoranza (Vedi Nota 2.7)	—	—	2.665	—	—	(7.938)	(5.273)
Al 30 giugno 2026	**83.996**	**676.545**	**19.033**	**(1.325)**	**(17.455)**	**108.512**	**869.306**

Cirsa Enterprises, S.A. e società controllate

Rendiconto finanziario consolidato relativo ai semestri chiusi al 30 giugno 2026 e 2025

(In migliaia di Euro)	Note	30 giugno 2026	30 giugno 2025
Flussi di cassa derivanti dalle attività operative			
Utile/(Perdita) del periodo prima delle imposte		129.190	84.530
Rettifiche al risultato per:			
Variazione dei fondi per rischi e oneri operativi	10 e 17	314	473
Ammortamenti e svalutazioni di attività non correnti	7, 8, 19	196.033	182.539
Risultato da vendite/dismissioni di attività non correnti		905	605
Oneri / (Proventi) finanziari netti		71.004	107.516
Utili netti da differenze cambio	20.5.	(1.265)	(10.026)
Altri	20.6.	—	(950)
Variazione di:			
Rimanenze		(7.107)	(991)
Crediti commerciali e altri crediti		(6.390)	(9.177)
Debiti commerciali e altri debiti		886	13.556
Altre attività e passività operative, nette		(3.818)	(3.193)
Imposte sul reddito pagate		(51.929)	(20.319)
Flussi di cassa netti derivanti dalle attività operative		**327.823**	**344.563**
Flussi di cassa derivanti da (utilizzati per) attività di investimento			
Investimenti in attività materiali	8.	(60.074)	(39.073)
Investimenti in attività immateriali	7.	(61.622)	(56.522)
Incassi / (pagamenti) da altre attività finanziarie		(2.661)	791
Pagamenti per aggregazioni aziendali e acquisizione di partecipazioni	5.	(20.680)	(134.485)
Pagamenti per investimenti finanziari		(5.551)	(8.664)
Interessi e proventi incassati derivanti da investimenti finanziari		3.144	1.426
Flussi di cassa netti utilizzate per attività di investimento		**(147.444)**	**(236.527)**
Flussi di cassa derivanti da attività di finanziamento			
Entrate/(uscite) di cassa nei conti correnti bancari		(19.520)	51.011
Emissione di prestiti obbligazionari	14	—	—
Rimborso di prestiti obbligazionari	14	—	(242.400)
Pagamento debiti per leasing	19	(45.845)	(41.847)
Altre operazioni con gli azionisti		—	273.149
Interessi pagati		(57.114)	(93.235)
Pagamento di dividendi e altri pagamenti	13.1.	(82.398)	(21.832)
Flussi di cassa netti derivanti da attività di finanziamento		**(204.877)**	**(75.154)**
Variazione netta delle disponibilità liquide ed equivalenti		**(24.496)**	**32.882**
Effetto netto delle differenze di cambio sulle disponibilità liquide		**5.295**	**(5.488)**
Disponibilità liquide ed equivalenti al 1° gennaio	12.	**313.074**	**256.094**
Disponibilità liquide ed equivalenti al 30 giugno	**12.**	**293.873**	**283.488**

Cirsa Enterprises, S.A. e società controllate

Note illustrative al bilancio consolidato semestrale abbreviato relative ai semestri chiusi al 30 giugno 2026 e 2025

1. INFORMAZIONI SUL GRUPPO

1.1 Attività del Gruppo

Cirsa Enterprises, S.A. (di seguito, la Società o la Capogruppo) e le sue entità controllate (di seguito, congiuntamente, il Gruppo o il Gruppo Cirsa) costituiscono un gruppo la cui attività è principalmente concentrata nel settore del gioco regolamentato, nel quale svolgono le seguenti attività:

- Progettazione, produzione e commercializzazione di apparecchi da intrattenimento, venduti sia a entità del Gruppo sia a terzi, nonché sviluppo di macchine e sistemi di gioco interattivi.
- Gestione di apparecchi da intrattenimento, casinò e sale da gioco, sia in Spagna sia all'estero.
- Commercializzazione e gestione di scommesse in locali propri e di terzi, nonché gestione del gioco online e delle scommesse sportive via Internet, sia in Spagna sia all'estero.

In data 3 luglio 2018 la società Cirsa Enterprises, S.L. ha acquisito il 100% delle azioni di Cirsa Gaming Corporation S.A. dai precedenti azionisti. Cirsa Enterprises, S.L., precedentemente denominata LHMC Bidco, S.L., è stata costituita il 15 novembre 2017 in Spagna e l'8 novembre 2023 è stata perfezionata per atto pubblico la trasformazione in società per azioni (S.A.).

Il nuovo Gruppo è nato, pertanto, il 3 luglio 2018 con l'inclusione del sottogruppo Cirsa Gaming Corporation, S.A. e della società emittente di obbligazioni, Cirsa Finance International S.a.r.l., costituita il 22 maggio 2018.

Il 9 luglio 2025 le azioni ordinarie di Cirsa Enterprises, S.A., appartenenti a un'unica classe, sono state ammesse alla quotazione presso le Borse di Barcellona, Bilbao, Madrid e Valencia.

1.2 Continuità aziendale

Il capitale circolante netto del Gruppo al 30 giugno 2026 è negativo per 146.868 migliaia di Euro (capitale circolante netto negativo per 70.937 migliaia di Euro al 31 dicembre 2025), principalmente a causa del pagamento delle acquisizioni di società effettuate negli ultimi esercizi (si veda la Nota 16).

Tuttavia, il Gruppo dispone di due linee di credito revolving (RCF), rispettivamente con un limite di 350 milioni di Euro e 6 milioni di Euro; al 30 giugno 2026, la prima linea di credito risulta utilizzata per 10.000 migliaia di Euro e la seconda per 6.000 migliaia di Euro. Tali linee possono essere rinnovate su richiesta del Gruppo per periodi massimi di sei mesi fino alla rispettiva scadenza (marzo 2031 e febbraio 2028). L'utilizzo delle suddette RCF è subordinato al rispetto di determinati livelli di leva finanziaria, ampiamente rispettati alla data di approvazione del presente bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Durante il semestre chiuso al 30 giugno 2026 il Gruppo ha generato solidi flussi di cassa derivanti dalle attività operative, ha mantenuto un livello adeguato di liquidità in ogni momento e vanta una storia di politiche finanziarie prudenti, inclusa una gestione prudente delle scadenze del debito finanziario.

Questa situazione, unitamente alle più recenti stime e a una solida posizione di cassa pari a 293.873 migliaia di Euro al 30 giugno 2026, ha consentito al Consiglio di Amministrazione della Capogruppo del Gruppo di predisporre il bilancio consolidato semestrale abbreviato in base al principio della continuità aziendale, ritenendo che il Gruppo sarà in grado di far fronte alle proprie obbligazioni finanziarie, in particolare nei 12 mesi successivi all'emissione del presente bilancio consolidato semestrale abbreviato.

1.3 Composizione del Gruppo

La Capogruppo, con sede in Spagna, è controllata da LHMC Midco, S.a.r.l., a sua volta controllata da LHMC Topco, S.a.r.l. (entrambe con sede in Rue Eugène Ruppert, 2-4, Lussemburgo). Dopo la quotazione nel luglio 2025, il maggiore azionista continua a essere The Blackstone Group, che detiene una partecipazione di circa il 74,23% nelle azioni. In data 1° aprile 2026, il maggiore azionista LHMC Midco S.à r.l. (Blackstone) ha ridotto la propria psonoartecipazione in Cirsa Enterprises, S.A. dal 78,40% al 74,23%.

Il dettaglio delle società partecipate dalla Società al 30 giugno 2026 e al 31 dicembre 2025 è riportato nell'Allegato, suddiviso nelle seguenti categorie:

- Società controllate: sono quelle che la Società controlla, direttamente o indirettamente, in modo da poter dirigere le politiche finanziarie e operative al fine di ottenere benefici dall'investimento.
- Società collegate: sono quelle sulle quali la Società esercita un'influenza significativa, mantenendo un legame duraturo che favorisce e influenza la relativa attività, ma con una rappresentanza limitata nei meccanismi di gestione e controllo.

(NOTA: la colonna relativa alla percentuale di partecipazione nell'Allegato I è ottenuta moltiplicando le diverse percentuali successive lungo la catena di controllo e riflette pertanto la partecipazione finale a livello della Società).

1.4 Informazioni individuali della Capogruppo

Nell'Allegato II sono presentati i bilanci individuali al 30 giugno 2026 e al 31 dicembre 2025, i conti economici individuali, i prospetti individuali delle altre componenti del conto economico complessivo, i prospetti individuali delle variazioni del patrimonio netto e i rendiconti finanziari individuali della Capogruppo relativi ai semestri chiusi al 30 giugno 2026 e 2025.

1.5 Variazioni nell'area di consolidamento del periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2026

Le variazioni dell'area di consolidamento del bilancio consolidato semestrale abbreviato relativo al semestre chiuso al 30 giugno 2026 sono riepilogate di seguito:

- Acquisizioni di società

(In migliaia di Euro)	% dei diritti di voto	Metodo di consolidamento	Totale attività nella situazione patrimoniale e finanziaria consolidata al 30 giugno 2026	Ricavi operativi nel conto economico complessivo consolidato al 30 giugno 2026
Borgaro Bingo, S.R.L.	100%	Integrale	1.924	3.012
Recreativos y Juegos Suerte, S.L.	100%	Integrale	753	112
Advice Island Limited (*)	51%	Integrale	5.990	2.459
Eliamatic, S.A.	100%	Integrale	902	704
Fiore, S.R.L.	100%	Integrale	2.191	1.453
Recreativos Allives, S.L.	51%	Integrale	651	268
Riogame 2011, S.L. (**)	100%	Integrale	667	147

(*) Advice Island Limited è stata acquisita al 51%. Poiché la società acquirente presenta interessenze esterne pari al 20%, il 41% dei risultati e del patrimonio netto di Advice Island Limited è attribuito a Patrimonio netto delle interessenze di minoranza.
(**) RioGame 2011, S.L. è stata acquisita al 100%. La società acquirente presenta interessenze esterne. Di conseguenza, il 24% dei risultati e del patrimonio netto attribuibili a RioGame 2011, S.L. è assegnato a Patrimonio netto delle interessenze di minoranza.

La colonna “Totale attività nella situazione patrimoniale e finanziaria consolidata” riflette il contributo apportato da ciascuna società o gruppo di società alla situazione patrimoniale e finanziaria consolidata. Nella Nota 5 sono dettagliate le principali attività apportate da ciascuna società acquisita.

Le acquisizioni riportate nella tabella precedente hanno comportato in tutti i casi un’aggregazione aziendale ai fini del bilancio consolidato semestrale abbreviato. Tali aggregazioni aziendali hanno avuto l’obiettivo di consolidare ulteriormente la strategia del Gruppo, posizionandolo come uno dei principali operatori del mercato del gioco nei Paesi in cui opera e consentendogli di continuare a crescere nel mercato del gioco online.

I dati relativi alle aggregazioni aziendali dell’esercizio sono riportati nella Nota 5.

- Liquidazioni di società

(In migliaia di Euro)	% dei diritti di voto	Metodo di consolidamento
E-Play 24 Retail, S.R.L.	80%	Integrale
Sportium Global Investments, SGI, S.A.	100%	Integrale

- Cessioni di società

(In migliaia di Euro)	% dei diritti di voto	Metodo di consolidamento
Flyz Salon, S.L.	51%	Integrale
Salón Casino Royal España, S.L.	51%	Integrale

La cessione della partecipazione detenuta in Flyz Salon, S.L. e Salón Casino Royal España, S.L. ha generato una plusvalenza rispettivamente di 411 migliaia di Euro e 49 migliaia di Euro.

- Variazioni della percentuale di partecipazione senza perdita del controllo

Al 30 giugno 2026 non si sono verificate variazioni della percentuale di partecipazione senza perdita del controllo.

- Altre variazioni dell’area di consolidamento

Durante il semestre chiuso al 30 giugno 2026 si sono verificate le seguenti modifiche dell’area di consolidamento a seguito di operazioni di fusione tra società del Gruppo, senza effetti sui dati consolidati.

Società del Gruppo incorporata	Società del Gruppo incorporante
Royal Games, S.R.L.	Cirsagest, S.P.A.
Gloria, S.R.L.	Cirsa Retail, S.R.L.U.
Star Up, S.R.L.	Cirsa Retail, S.R.L.U.
Just Retail, S.R.L.	Cirsa Retail, S.R.L.U.
Dreams New York,S.A.C.	Gaming And Services, S.A.C.
Recreativos el Galeón, S.A.C.	Gaming And Services, S.A.C.

- Costituzione di società

Durante il semestre chiuso al 30 giugno 2026 non sono state costituite nuove società.

1.6 Variazioni nell'area di consolidamento dell'esercizio 2025

Le variazioni dell'area di consolidamento del bilancio consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 sono riepilogate di seguito:

- Acquisizioni di società

(In migliaia di Euro)	% dei diritti di voto	Metodo di consolidamento	Totale attività nella situazione patrimoniale e finanziaria consolidata al 31 dicembre 2025	Ricavi operativi nel conto economico complessivo consolidato al 31 dicembre 2025
Subgruppo Oper-Arosa, S.L. (*)	100 %	Integrale	3.269	4.998
Subgruppo Royal Games, S.R.L. (**)	100 %	Integrale	19.550	48.528
Recreativos Rio, S.L.	76 %	Integrale	379	473
Easy Bet Services, S.R.L.	100 %	Integrale	—	—
Casino Da Figueira, S.A.	51 %	Integrale	52	—
Esercizi commerciali Italia	100 %	Integrale	7.776	15.705
Start Up, S.R.L.	100 %	Integrale	364	322
E-Play24 ITA S.R.L.	100 %	Integrale	100	—
Recreativos Lloret, S.L.	100 %	Integrale	27.632	416
Amusement Machines Gruppo Comatel, S.L. (***)	100 %	Integrale	8.284	1.388
Subgruppo Royale Resorts, S.A.R.L(****)	100 %	Integrale	28.258	6.000
Dreams New York, S.A.C.	100 %	Integrale	19.670	—
Sun Nippon Company, S.A.C.	100 %	Integrale	4.801	—
Recreativos El galeón, S.A.C.	100 %	Integrale	3.203	—
Automáticos Costagenil, S.A.	100 %	Integrale	49	—

(*) Proprietaria del 100% delle partecipazioni di Recreativos Ares S.L.
(**) Proprietaria del 100% delle partecipazioni di Gloria S.R.L.
(***) Proprietaria del 100% delle partecipazioni di Electrónicos Asensio S.L.
(****) Royale Resorts S.A.R.L. possiede il 100% delle società marocchine: Chlêo Ing S.A.R.L. e Rri Marroc, S.A.; quest'ultima possiede a sua volta il 100% di Émeraude Exchange S.A.R.L.

La colonna "Totale attività nella situazione patrimoniale e finanziaria consolidata" riflette il contributo apportato da ciascuna società o gruppo di società alla situazione patrimoniale e finanziaria consolidata. Nella Nota 5 sono dettagliate le principali attività apportate da ciascuna società acquisita.

Le acquisizioni riportate nella tabella precedente hanno comportato in tutti i casi un'aggregazione aziendale ai fini del bilancio consolidato. Tali aggregazioni aziendali hanno avuto l'obiettivo di consolidare ulteriormente la strategia del Gruppo, posizionandolo come uno dei principali operatori del mercato del gioco nei Paesi in cui opera e consentendogli di continuare a crescere nel mercato del gioco online.

I dati relativi alle aggregazioni aziendali dell'esercizio sono riportati nella Nota 5.

- Liquidazioni di società

(In migliaia di Euro)	% dei diritti di voto	Metodo di consolidamento
Atlantic Pecunia, S.R.L.	100 %	Integrale
Nightfall Constructions, S.R.L.	100 %	Integrale
Gema, S.A.S.	100 %	Integrale
Casino Management, S.A.R.L	75 %	Integrale

- Cessioni di società

Durante l'esercizio 2025 è stata effettuata la cessione della partecipazione detenuta in Binsavo (50%), realizzando una plusvalenza di 1.299 migliaia di Euro.

- Variazioni della percentuale di partecipazione senza perdita del controllo

Le variazioni della percentuale di partecipazione, senza perdita del controllo, intervenute durante l'esercizio 2025 sono le seguenti:

	Metodo di consolidamento		Percentuale	
	Nell'esercizio 2025	Nell'esercizio 2024	Al 31 dicembre 2025	Al 31 dicembre 2024
Amical Trading, S.L.	Integrale	Integrale	51 %	100 %
Yellow City, LTD	Integrale	Integrale	80 %	60 %
Gran Casino Costa Brava	Integrale	Integrale	100 %	90 %
Gogoal, S.R.L.	Integrale	Integrale	70 %	60 %
S.A., Explotadora de Recreativos	Integrale	Integrale	78 %	90 %

Le variazioni della percentuale di partecipazione di tali società non hanno avuto un impatto significativo sui risultati, sul patrimonio netto o sulle interessenze di minoranza.

- Altre variazioni dell'area di consolidamento

Durante l'esercizio 2025 si è verificata la scissione di A.O.G., S.R.L., con la conseguente uscita dal Gruppo. Tale scissione ha costituito una riorganizzazione strategica, societaria e patrimoniale il cui obiettivo era separare la struttura azionaria mediante la divisione delle attività e delle passività della società scissa. A seguito della scissione, le attività e le passività relative alle sale da gioco "Washington", "Pavia" e "Torino" sono state assegnate alla società beneficiaria, Just Retail, S.R.L.

Il Gruppo ha effettuato un processo di "Purchase Price Allocation" (PPA) sulla base della valutazione di un esperto indipendente di terze parti per i valori delle attività e delle passività acquisite relative alle sale da bingo ubicate a Milano (Washington), Pavia e Torino. Tale valutazione è stata completata all'inizio del 2026 e la contabilizzazione definitiva è stata effettuata mediante il PPA predisposto dall'esperto esterno.

Durante l'esercizio 2025 si sono verificate le seguenti modifiche dell'area di consolidamento a seguito di operazioni di fusione tra società del Gruppo, senza effetti sui dati consolidati.

Società del Gruppo incorporata	Società del Gruppo incorporante
Easy Bet Services, S.R.L.	Cirsagest, S.P.A.
Piscis 28 Castilla e León, S.L.	Uniplay, S.A.
Servinet, S.L.	Uniplay, S.A.
Recreativos Perseo, S.L.	Uniplay, S.A.
Blanfe, S.L.	Comercial de Recreativos Salamanca, S.A.
Piela Recreativos, S.L.	Tecnoappel, S.L.
Automáticos Manchegos, S.L.	Recreativos Manchegos, S.L.

- Costituzione di società

Durante l'esercizio 2025 non sono state costituite nuove società.

2. Modalità di presentazione e criteri di valutazione

2.1 Modalità di presentazione

Il Gruppo presenta il presente bilancio consolidato semestrale abbreviato relativo al semestre chiuso il 30 giugno 2026 in conformità agli IFRS e, in particolare, allo IAS 34 «Bilanci intermedi», adottati dall'Unione europea (IFRS UE), ai sensi dell'articolo 12 del RD 1362/2007. Il presente bilancio consolidato semestrale abbreviato non include tutte le informazioni e le note richieste per il bilancio consolidato annuale e deve essere letto congiuntamente al Bilancio consolidato relativo all'esercizio annuale chiuso il 31 dicembre 2025.

A seguito della quotazione avvenuta nel luglio 2025, Cirsa Enterprises, S.A. è una società quotata sul mercato spagnolo e, pertanto, ai sensi del Regolamento (CE) n. 1606/2002, del Codice di Commercio e Legge sulle Società di Capitali, è tenuta a redigere e presentare il bilancio consolidato in conformità agli IFRS UE.

Il presente bilancio consolidato semestrale abbreviato si riferisce al periodo di sei mesi compreso tra il 1° gennaio 2026 e il 30 giugno 2026.

Il presente bilancio consolidato semestrale abbreviato è presentato in migliaia di Euro, salvo diversa indicazione, e pertanto i valori possono essere soggetti ad arrotondamenti.

Il presente bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Cirsa rappresenta fedelmente il patrimonio e la situazione finanziaria al 30 giugno 2026, nonché il risultato delle operazioni, le variazioni del patrimonio netto e i flussi finanziari consolidati generati dal Gruppo Cirsa durante il semestre chiuso a tale data.

Gli Amministratori della Capogruppo hanno redatto il presente bilancio consolidato semestrale abbreviato in base al principio della continuità aziendale, ritenendo che non sussistano circostanze tali da far sorgere dubbi sulla continuità operativa del Gruppo.

I principi contabili applicati nella preparazione del presente bilancio consolidato semestrale abbreviato sono conformi a ciascun principio vigente alla data di redazione dello stesso. Gli IFRS adottati dall'Unione europea prevedono in alcuni casi alternative applicative. Le opzioni applicate dal Gruppo sono descritte nei singoli principi contabili riportati nel presente documento.

Nel conto economico complessivo consolidato intermedio abbreviato, EBITDA, EBIT e RAI sono definiti come segue:

- Risultato operativo (EBITDA): è il risultato prima delle imposte sul reddito del periodo, del risultato finanziario, del risultato delle partecipazioni in società collegate, del risultato da vendite/dismissioni di attività non correnti, delle variazioni dei fondi per rischi e oneri operativi e degli ammortamenti e delle svalutazioni.

- Risultato operativo (EBIT): è il risultato prima delle imposte sul reddito del periodo, del risultato finanziario, del risultato delle partecipazioni in società collegate e del risultato da vendite/dismissioni di attività non correnti, calcolato come EBITDA meno le variazioni dei fondi per rischi e oneri operativi e gli ammortamenti e le svalutazioni.

- Risultato ante imposte: calcolato come EBIT meno il risultato finanziario, il risultato delle società collegate e il risultato da vendite/dismissioni di attività non correnti.

2.2 Informazioni comparative

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato, predisposto in conformità alle modalità di presentazione illustrate nella Nota 2.1, include, ai fini comparativi, i dati relativi al semestre chiuso il 30 giugno 2025 per ciascuna voce del conto economico complessivo consolidato, del prospetto consolidato delle variazioni del patrimonio netto e del rendiconto finanziario consolidato. La situazione patrimoniale e finanziaria consolidata al 30 giugno 2026 è presentata unitamente ai dati al 31 dicembre 2025.

Come indicato nella Nota 1.5, durante il semestre chiuso il 30 giugno 2026 si sono verificate variazioni nell'area di consolidamento che incidono sulla comparabilità dell'informativa.

2.3 Stime e valutazioni

La preparazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato richiede che la direzione del Gruppo formuli valutazioni e stime e assuma ipotesi che incidono sull'applicazione dei principi contabili e sugli importi rilevati di attività, passività, ricavi e costi. Le stime e le ipotesi utilizzate si basano sull'esperienza storica e su altri fattori ritenuti ragionevoli in relazione alle circostanze. Di conseguenza, i risultati che si verificheranno potrebbero differire da tali stime.

Le stime e le ipotesi sono riviste periodicamente, cosicché le variazioni delle stime contabili sono rilevate nel periodo in cui sono riviste, qualora la revisione riguardi esclusivamente tale periodo, oppure nel periodo della revisione e nei periodi futuri, qualora la revisione riguardi entrambi. Le stime e le valutazioni di valore più significativi sono i seguenti:

- Aggregazioni aziendali e avviamento

Il Gruppo valuta, per ciascuna aggregazione aziendale, il fair value delle attività, delle passività e delle passività potenziali acquisite, procedendo ad allocare il costo dell'aggregazione aziendale agli elementi identificati. Nel medesimo contesto, l'eventuale avviamento risultante dal processo di acquisizione è allocato alla relativa unità generatrice di flussi finanziari (CGU), in funzione delle sinergie attese, ai fini delle successive verifiche di riduzione di valore (vedi Nota 5). Per quanto riguarda le passività potenziali, la stima del fair value corrisponde alla categoria di Livello 3 ai sensi dell'IFRS 3.

- Riduzione di valore delle attività

Il Gruppo valuta annualmente se sussistano indicatori di riduzione di valore per tutte le attività non finanziarie che suggeriscano la possibilità che il relativo valore contabile non sia recuperabile. La riduzione di valore dell'avviamento e di qualsiasi attività immateriale a vita utile indefinita è analizzata almeno annualmente, o nel momento in cui sussista un'indicazione di riduzione di valore, sulla base di proiezioni finanziarie e stime dei flussi operativi futuri. Durante il semestre chiuso il 30 giugno 2026, il Gruppo ha rilevato rettifiche di valore per 2.000 migliaia di Euro sull'avviamento (4.000 migliaia di Euro al 31 dicembre 2025), per 322 migliaia di Euro sulle attività immateriali (vedi Nota 7.1.) (209 migliaia di Euro al 31 dicembre 2025) e per 234 migliaia di Euro sulle attività materiali (vedi Nota 8.1.) (una ripresa di valore pari a (548) migliaia di Euro al 31 dicembre 2025).

- Determinazione della durata del leasing

Nella determinazione della durata del leasing, il Gruppo considera tutti i fatti e le circostanze rilevanti che creano un incentivo economico significativo per il locatario a esercitare l'opzione di rinnovo o a non esercitare l'opzione di cancellazione. Le opzioni di rinnovo o di cessazione sono incluse nella determinazione della durata del leasing solo quando è ragionevolmente certo che il contratto sarà prorogato o non sarà cancellato. Qualora si verifichi un evento significativo o un cambiamento

significativo nelle circostanze che possa incidere sulla determinazione della durata, il Gruppo rivede le valutazioni effettuate ai fini della determinazione della durata del leasing.

- Recuperabilità delle attività per imposte anticipate

Qualora il Gruppo, o una delle società che ne fanno parte, presenti attività per imposte anticipate, alla chiusura dell'esercizio vengono riviste le relative stime dei risultati fiscali che si prevede di generare nei successivi 10 esercizi, al fine di valutarne la recuperabilità e, ove necessario, si procede alla cancellazione dell'attività qualora la sua realizzazione non sia ragionevolmente assicurata. Al 30 giugno 2026 il Gruppo ha rilevato attività per imposte anticipate pari a 95.904 migliaia di Euro (89.277 migliaia di Euro al 31 dicembre 2025), come illustrato nella Nota 18.4.

2.4 Principi e interpretazioni approvati dall'Unione europea applicati per la prima volta nell'esercizio

I principi contabili utilizzati nella preparazione del presente bilancio consolidato semestrale abbreviato sono le stesse applicate nel bilancio consolidato relativo all'esercizio annuale chiuso il 31 dicembre 2025, poiché nessuno dei principi, delle interpretazioni o delle modifiche applicabili per la prima volta nell'esercizio ha avuto un impatto significativo sui principi contabili del Gruppo.

2.5 Principi e interpretazioni pubblicati dall'IASB, ma non applicabili nell'esercizio

Il Gruppo sta analizzando i nuovi principi, le modifiche e le interpretazioni che non sono ancora entrati in vigore e, pertanto, non dispone ancora di informazioni sufficienti per quantificare l'impatto atteso, ove applicabile, della loro adozione.

Il Gruppo intende adottare i principi, le interpretazioni e le modifiche ai principi emessi dall'IASB che non sono obbligatori nell'Unione europea al momento della loro entrata in vigore, qualora applicabili. Sebbene il Gruppo ne stia attualmente analizzando l'impatto, sulla base delle analisi effettuate fino alla data odierna, si stima che la loro prima applicazione non avrà un impatto significativo sui bilanci annuali. I principi la cui applicazione è in corso di analisi sono i seguenti:

Norma, interpretazione o modifica	Data di adozione da parte dell'UE	Data di applicazione nell'UE	Data di applicazione IASB
Classificazione e valutazione degli strumenti finanziari (modifiche all'IFRS 9 e all'IFRS 7)	28 maggio 2025	1° gennaio 2026	1° gennaio 2026
IFRS 18 – Presentazione e informativa nei bilanci	16 febbraio 2026	1° gennaio 2027	1° gennaio 2027

Modifiche all'IFRS 9 – Classificazione e valutazione degli strumenti finanziari

Sistemi di pagamento elettronici
Le modifiche chiariscono che le passività finanziarie sono eliminate contabilmente alla «data di regolamento». Tuttavia, introducono un'opzione di politica contabile per eliminare contabilmente le passività regolate mediante un sistema di pagamento elettronico prima della data di regolamento, purché siano soddisfatte determinate condizioni.

Classificazione delle attività finanziarie
D'altro lato, le modifiche chiariscono, attraverso linee guida aggiuntive, la classificazione delle attività finanziarie con caratteristiche legate ai fattori ESG (ambientali, sociali e di governance), nonché di altre caratteristiche analoghe. Sono inoltre stati forniti chiarimenti sui prestiti senza rivalsa e sugli strumenti contrattualmente collegati. Infine, sono state introdotte nuove informazioni integrative per gli strumenti finanziari e gli strumenti rappresentativi di capitale classificati al fair value con imputazione nelle altre componenti dell'utile complessivo.

Le modifiche sono efficaci per gli esercizi annuali che iniziano a partire dal 1° gennaio 2026.

IFRS 18 – Presentazione e informativa nei bilanci
L'IFRS 18 introduce principalmente, tra le altre modifiche, tre nuovi requisiti per migliorare l'informativa delle imprese sulla propria performance finanziaria e fornire agli investitori una base migliore per analizzare e confrontare le imprese:

- Migliora la comparabilità del prospetto della performance finanziaria introducendo tre nuove categorie: operativa, di investimento e di finanziamento, nonché nuovi subtotali: risultato operativo e risultato prima del finanziamento e delle imposte sul reddito.
- Fornisce maggiore trasparenza sulle misure della performance definite dal management, introducendo nuove linee guida e informazioni integrative.
- Fornisce linee guida per ottenere un raggruppamento più utile delle informazioni nei bilanci.

Il presente principio sarà applicabile a partire dal 1° gennaio 2027.

2.6 Metodo di consolidamento

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato comprende i bilanci della Capogruppo e delle sue controllate al 30 giugno 2026. Il controllo si realizza quando il Gruppo detiene diritti sui rendimenti variabili derivanti dalla propria partecipazione nell'entità partecipata e ha la capacità di influire su tali rendimenti attraverso il proprio potere sull'entità partecipata. In particolare, il Gruppo controlla un'entità partecipata se, e solo se, il Gruppo dispone di:

- Potere sull'entità partecipata (diritti esistenti che conferiscono la capacità di dirigere le attività rilevanti dell'entità partecipata)
- Esposizione, o diritti, ai rendimenti variabili derivanti dal coinvolgimento nell'entità partecipata
- Capacità di influire su tali rendimenti mediante l'esercizio del proprio potere sull'entità partecipata

In ogni caso, il Gruppo considera tutti i fatti e le circostanze rilevanti per valutare se dispone del potere sull'entità partecipata, tra cui:

- Accordi contrattuali con gli altri titolari dei diritti di voto dell'entità partecipata
- Diritti derivanti da altri accordi contrattuali
- I diritti di voto del Gruppo e i diritti di voto potenziali
- Controllo delle attività rilevanti dell'entità partecipata

Qualora i fatti e le circostanze indichino che si sono verificati cambiamenti in uno o più elementi che determinano il controllo su una controllata, il Gruppo procede a una nuova valutazione dell'esistenza o meno del controllo su tale entità partecipata.

Le società controllate sono consolidate dalla data di acquisizione, vale a dire dalla data in cui il Gruppo acquisisce il controllo, e continuano a essere consolidate fino alla data in cui tale controllo cessa. Nei casi in cui si verifichi la perdita del controllo su una controllata, il bilancio consolidato semestrale abbreviato include i risultati della parte dell'esercizio durante la quale il Gruppo ha mantenuto il controllo sulla stessa.

Il metodo di consolidamento è descritto nei paragrafi seguenti:

Metodi di consolidamento

I metodi applicati per la predisposizione del bilancio consolidato semestrale abbreviato sono stati, in generale, i seguenti:

- Il metodo integrale, per le società controllate

- Il metodo del patrimonio netto, per le società collegate e le joint venture

Armonizzazione

Ai fini del processo di consolidamento del bilancio consolidato semestrale abbreviato relativo al semestre chiuso il 30 giugno 2026, sono stati utilizzati i bilanci intermedi al 30 giugno 2026 di tutte le società incluse nell'area di consolidamento.

I criteri di valutazione applicati dalle società sono sostanzialmente omogenei e, pertanto, non è stato necessario effettuare rettifiche di omogeneizzazione valutativa di particolare rilievo.

Controllo

La valutazione dell'esistenza o meno del controllo quando non si possiede la maggioranza assoluta dei diritti di voto, ma esistono accordi con altri azionisti, richiede la formulazione di stime e valutazioni di valore per stabilire se siano detenuti diritti unilaterali di gestione delle attività rilevanti, in conformità a quanto previsto dall'IFRS 10. D'altro lato, ai fini della determinazione del metodo di consolidamento di alcune entità sulle quali non è esercitato il controllo, è altresì necessario che la direzione del Gruppo formuli valutazioni e stime per stabilire se, ai fini della redazione del presente bilancio consolidato semestrale abbreviato, tali entità debbano essere considerate joint venture, operazioni a controllo congiunto o società collegate.

Eliminazione delle operazioni infragruppo

Sono stati eliminati i diversi saldi relativi a operazioni infragruppo di finanziamento, leasing, dividendi, attività e passività finanziarie, acquisto e vendita di rimanenze e attività materiali, nonché prestazioni di servizi. In relazione alle operazioni di acquisto e vendita, è stato stornato il margine non realizzato, al fine di rappresentare i beni al relativo costo, con conseguente adeguamento degli ammortamenti contabilizzati.

Conversione dei bilanci in valuta estera

I bilanci delle società estere sono stati convertiti in Euro prima del consolidamento, applicando il metodo del tasso di cambio di chiusura. In base a tale metodo, le attività e le passività sono convertite al tasso di cambio in vigore alla data di chiusura, i fondi propri sono convertiti in conformità al tasso di cambio storico e i ricavi e i costi al tasso medio dell'esercizio. Le differenze derivanti da tale processo sono state imputate direttamente alle differenze di conversione nel patrimonio netto.

2.7 Aggregazioni aziendali

Le aggregazioni aziendali sono contabilizzate utilizzando il metodo dell'acquisizione. Il costo di un'acquisizione è determinato come somma del corrispettivo trasferito, valutato al fair value alla data di acquisizione, e dell'importo di qualsiasi partecipazione di minoranza nell'acquisita. Per ciascuna aggregazione aziendale, il Gruppo sceglie se valutare le interessenze di minoranza nell'acquisita al fair value o in misura proporzionale alle attività nette identificabili dell'acquisita. I costi connessi all'acquisizione sono rilevati come costi quando sostenuti e inclusi nei costi amministrativi.

Il Gruppo determina di aver acquisito un'attività aziendale quando l'insieme di attività e attività acquisite include un input e un processo sostanziale che, congiuntamente, contribuiscono in modo significativo alla capacità di generare output. Il processo acquisito è considerato sostanziale se è fondamentale per la capacità di continuare a produrre output e gli input acquisiti includono una forza lavoro organizzata dotata delle competenze, conoscenze o esperienza necessarie per svolgere tale processo, oppure se contribuisce in modo significativo alla capacità di continuare a produrre output ed è considerato unico o scarso o non può essere sostituito senza costi, sforzi o ritardi significativi nella capacità di continuare a produrre output.

Il Gruppo rileva alla data di acquisizione le attività acquisite e le passività assunte al relativo fair value. Le passività assunte includono le passività potenziali nella misura in cui rappresentino obbligazioni presenti derivanti da eventi passati e il relativo fair value possa essere valutato attendibilmente.

Se l'aggregazione aziendale è realizzata per fasi, il valore contabile alla data di acquisizione della partecipazione nel patrimonio netto dell'acquisita precedentemente detenuta dall'acquirente è rideterminato al fair value alla data di acquisizione. Qualsiasi perdita o utile derivante da tale nuova valutazione è rilevato nell'utile o nella perdita dell'esercizio.

L'eccedenza tra il corrispettivo trasferito e l'importo netto delle attività acquisite e delle passività assunte, al netto del valore attribuito alle interessenze di minoranza (patrimonio netto delle interessenze di minoranza), è rilevata come avviamento. Qualora emerga un'eccedenza negativa, dopo aver valutato l'importo del corrispettivo trasferito, il valore attribuito alle interessenze di minoranza (patrimonio netto delle interessenze di minoranza) e l'identificazione e valutazione delle attività nette acquisite, essa è rilevata a conto economico.

In tutte le aggregazioni aziendali rilevanti viene effettuata la «Purchase Price Allocation» (PPA) sulla base della valutazione di un esperto indipendente terzo (vedi Nota 5). Per quanto riguarda le interessenze di minoranza, il Gruppo può scegliere di valutarle al fair value alla data di acquisizione oppure in misura proporzionale alle attività nette identificabili dell'acquisita. Il Gruppo opta generalmente per la valutazione delle interessenze di minoranza al fair value. Tuttavia, in determinate operazioni, le interessenze di minoranza sono valutate in misura proporzionale alla relativa partecipazione nelle attività nette identificabili dell'entità acquisita.

Per queste ultime, in conseguenza di tale politica, nel bilancio consolidato semestrale abbreviato non viene rilevato l'avviamento attribuibile alle interessenze di minoranza. Tuttavia, tale importo deve essere considerato nella determinazione dell'importo recuperabile della relativa unità generatrice di flussi finanziari (CGU), nell'ambito delle verifiche di riduzione di valore.

Per le aggregazioni rilevanti, valutate da un esperto indipendente, il Gruppo opta per la valutazione delle interessenze di minoranza al fair value; per le aggregazioni non rilevanti, la cui PPA è effettuata internamente, le interessenze di minoranza sono valutate in misura proporzionale alle attività nette della società acquisita.

Inoltre, nelle operazioni in cui sono concordate opzioni di acquisto (put) e di vendita (call) su partecipazioni di minoranza, durante il periodo in cui tali opzioni non sono state esercitate, il risultato attribuibile alle minoranze è rilevato nel conto economico consolidato. Tuttavia, alla chiusura di ciascun periodo, tale risultato è riclassificato nelle riserve come se l'opzione di acquisto fosse stata esercitata. Allo stesso modo, viene rilevata una passività finanziaria per il valore attuale del corrispettivo impegnato e le variazioni del relativo fair value, compresa la maturazione degli interessi, sono rilevate direttamente nel patrimonio netto consolidato, senza un impatto significativo sul conto economico consolidato.

2.8 Attività immateriali

Le attività immateriali sono rilevate al costo di acquisizione, al netto dell'ammortamento accumulato e di qualsiasi perdita per riduzione di valore.

Avviamento

L'avviamento non è soggetto ad ammortamento, in quanto considerato a vita utile indefinita. Dopo la rilevazione iniziale, l'avviamento è valutato al costo al netto di qualsiasi perdita per riduzione di valore accumulata. Ai fini delle verifiche di riduzione di valore, l'avviamento acquisito in un'aggregazione aziendale è allocato, a partire dalla data di acquisizione, a ciascuna unità generatrice di flussi finanziari del Gruppo che si prevede beneficerà dell'aggregazione, indipendentemente dal fatto che altre attività o passività dell'acquisita siano allocate a tali unità. In ogni caso, almeno annualmente, tale attività è sottoposta a verifiche per individuare eventuali riduzioni di valore, analogamente a qualsiasi altra attività immateriale non ammortizzabile.

Altre attività immateriali

Il Gruppo considera altre attività immateriali i costi di sviluppo e di proprietà intellettuale, le concessioni amministrative, i diritti di installazione, i marchi, i portafogli clienti, i diritti di installazione derivanti da aggregazioni aziendali, i diritti di subentro e i Software.

I costi di ricerca sono imputati a conto economico nel momento in cui sono sostenuti, mentre i costi di sviluppo sostenuti per un singolo progetto sono capitalizzati se il Gruppo è in grado di dimostrare che il prodotto risultante è tecnicamente e commercialmente fattibile, che dispone di risorse tecniche e finanziarie sufficienti per completare il progetto e che i costi sostenuti possono essere determinati attendibilmente. I costi di sviluppo capitalizzati sono ammortizzati con il metodo decrescente (50% nel primo anno) durante il periodo nel quale si prevede di ottenere ricavi o rendimenti dal progetto, generalmente pari a tre anni.

Le concessioni amministrative sono ammortizzate a quote costanti, in conformità alla relativa durata, così come i diritti di subentro relativi ai locali detenuti in leasing.

I diritti di installazione derivanti dall'esclusiva di gestione dei locali consistono negli importi corrisposti a fondo perduto in cambio dell'esclusiva di gestione dei locali nei quali sono collocate le macchine da gioco e sono capitalizzati come diritti di installazione. L'ammortamento è effettuato a quote costanti in funzione della durata dei relativi contratti, generalmente compresa tra 3 e 5 anni.

Le attività immateriali derivanti da aggregazioni aziendali provengono principalmente dalle acquisizioni del Gruppo Cirsa da parte di The Blackstone Group (2018), dall'acquisizione del sottogruppo Sportium e Giga (2019), dall'acquisizione del sottogruppo E-Play 24 e Ganabet (2022), dall'acquisizione di Micri Srl (2023), dall'acquisizione di Apuesta Total (2024) e dall'acquisizione di Royale Resorts, S.A.R.L e Dreams New York, S.A.C. (2025), e comprendono i seguenti elementi:

- Diritti di installazione derivanti da aggregazioni aziendali, corrispondenti ai diritti derivanti dai contratti di esclusiva sottoscritti dall'operatore con il proprietario del bar, nel caso di attività operative, nonché ai diritti relativi alle licenze o autorizzazioni per attività di gioco esistenti al momento dell'aggregazione aziendale, nel caso di attività di casinò.
- Marchio della società acquisita e relativa valutazione.
- Portafoglio clienti relativo alla base clienti. I portafogli clienti acquisiti sono rilevati come attività quando si prevede che genereranno ricavi futuri.

Tali attività sono ammortizzate a quote costanti durante la loro vita utile, compresa tra 2,3 e 20 anni, in funzione della durata media dei contratti di esclusiva degli operatori in Spagna e della durata della concessione amministrativa per gli altri diritti di installazione, secondo il seguente dettaglio:

	Metodo	Coefficiente
Casinò Spagna	A quote costanti	6-7%
Casinò Costa Rica	A quote costanti	6 %
Casinò Perù	A quote costanti	10 %
Casinò Repubblica Dominicana	A quote costanti	13 %
Casinò Panama	A quote costanti	6 %
Casinò Marocco	A quote costanti	13 %
Casinò Messico	A quote costanti	8 %
Casinò Colombia	A quote costanti	13 %
Operatori Spagna	A quote costanti	10-29%
Operatori Italia	A quote costanti	29 %
Portafoglio clienti online Spagna	A quote costanti	11 %
Marchio Ganabet	A quote costanti	20 %
Marchio E-Play 24	A quote costanti	5 %
Portafoglio clienti E-Play 24	A quote costanti	13 %
Marchio Micri	A quote costanti	10 %
Portafoglio clienti Micri	A quote costanti	42 %
Marchio Apuesta Total	A quote costanti	20 %
Portafoglio clienti Apuesta Total	A quote costanti	25 %
Marchio Casino Portugal	A quote costanti	42 %
Portafoglio clienti Casino Portugal	A quote costanti	10 %

Tali criteri sono stati evidenziati nelle diverse «Purchase Price Allocation» (PPA) predisposte da consulenti esterni. I metodi di valutazione utilizzati da tali consulenti sono il MEEM (Multi-period Excess Earnings Method) per i diritti di installazione e i portafogli clienti e il metodo dei canoni (royalty relief) per i marchi.

Il marchio Sportium, relativo alla CGU Gioco e Scommesse Online Spagna, è considerato a vita utile indefinita poiché, in ragione del proprio posizionamento sul mercato e del riconosciuto prestigio, il Gruppo stima che genererà flussi finanziari netti indefinitamente (paragrafi da 88 a 96 dello IAS 38). Il marchio è sottoposto annualmente a verifica di riduzione di valore ai sensi dello IAS 36 e ogniqualvolta esista un'indicazione della possibile sussistenza di una riduzione di valore. Il valore rilevato al 30 giugno 2026 è pari a 36.024 migliaia di Euro.

Al 30 giugno 2026, le uniche attività immateriali a vita utile indefinita sono l'avviamento e il marchio Sportium, che sono sottoposti almeno annualmente a verifiche per individuare eventuali riduzioni di valore. Inoltre, il valore contabile netto delle attività immateriali a vita utile definita è rivisto al fine di rilevare eventuali riduzioni di valore quando determinati eventi o cambiamenti indicano che tale valore potrebbe non essere recuperabile, analogamente a quanto avviene per le attività materiali.

I software sono valutati al costo di acquisizione e ammortizzate a quote costanti in tre anni. I costi di manutenzione di tali applicazioni sono imputati al conto economico complessivo consolidato dell'esercizio in cui sono sostenuti.

2.9 Attività materiali

Le attività materiali sono contabilizzate al costo di acquisizione, al netto dell'ammortamento accumulato e di qualsiasi perdita per riduzione di valore.

Il valore contabile netto delle attività materiali è rivisto al fine di rilevare eventuali riduzioni di valore quando determinati eventi o cambiamenti indicano che tale valore potrebbe non essere recuperabile. Qualora sussista tale indicazione, le attività o le unità generatrici di flussi finanziari sono rilevate al relativo importo recuperabile.

Le riparazioni che non comportano un allungamento della vita utile e i costi di manutenzione sono imputati direttamente al conto economico complessivo consolidato. I costi di ampliamento o miglioramento che determinano una maggiore durata del bene sono capitalizzati. I costi futuri di ripristino o rimozione relativi a un'attività materiale sono rilevati al valore attuale come componente del costo, con contropartita in un fondo rischi e oneri tra le passività.

Gli ammortamenti sono calcolati in conformità alla vita utile stimata dei rispettivi elementi. In generale, il metodo di ammortamento utilizzato è quello a quote costanti, in funzione della vita utile delle diverse attività. In alternativa, per alcune attività, principalmente le macchine da gioco, viene utilizzato il metodo decrescente, calcolato sulla base della somma delle cifre annue, in quanto si ritiene che rifletta in modo più efficace rispetto all'ammortamento a quote costanti il modello effettivo dei ricavi generati da tale tipologia di attività.

	Voce	Metodo	Coefficiente
Fabbricati commerciali (nuovi/usati) e di fabbrica	Terreni e fabbricati	A quote costanti	2 / 4%
Impianti di produzione (nuovi/usati)	Impianti	A quote costanti	8 / 16%
Altri impianti	Altri impianti, attrezzature, mobili e altre attività materiali	A quote costanti	8 / 12%
Macchinari di produzione	Macchinari	A quote costanti	10 %
Altre attrezzature di produzione	Macchinari	A quote costanti	20 %
Slot machine nuove	Macchinari	Decrescente(*) / A quote costanti	20 %
Slot machine usate	Macchinari	A quote costanti	40 %
Mobili (nuovi/usati)	Altri impianti, attrezzature, mobili e altre attività materiali	A quote costanti	10 / 20%
Mezzi di trasporto (nuovi/usati)	Mezzi di trasporto	Decrescente(**) / A quote costanti	10 / 32%
Attrezzature e utensili (nuovi/usati)	Altri impianti, attrezzature, mobili e altre attività materiali	A quote costanti	30 / 60%
Attrezzature per l'elaborazione di dati (nuove/usate)	Attrezzature per elaborazione dati	Decrescente(***) / A quote costanti	25 %
Stampi e matrici	Altri impianti, attrezzature, mobili e altre attività materiali	A quote costanti	25 %
Altre attività materiali	Altri impianti, attrezzature, mobili e altre attività materiali	A quote costanti	16 %

(*) Il metodo decrescente è utilizzato per le macchine da bar in Spagna e corrisponde al metodo della somma delle cifre annue su 5 anni. Le altre macchine sono ammortizzate con il metodo a quote costanti su 5 anni.
(**) Il metodo decrescente è utilizzato per i mezzi di trasporto usati e corrisponde al metodo della somma delle cifre annue su 5 anni.
(***) Il metodo decrescente per le Attrezzature per elaborazione dati corrisponde al metodo della somma delle cifre annue su 4 anni.

2.10 Partecipazioni in società collegate

Sono rilevate con il metodo del patrimonio netto, ossia la partecipazione è inizialmente iscritta al costo e il relativo valore contabile è incrementato o ridotto per rilevare la quota del risultato dell'entità partecipata attribuibile al Gruppo dalla data di acquisizione.

La quota dei risultati dell'esercizio dell'entità partecipata è imputata al conto economico complessivo consolidato del Gruppo. Le distribuzioni di dividendi ricevute riducono il valore contabile della partecipazione.

Le variazioni del patrimonio netto dell'entità partecipata derivanti da cambiamenti che non hanno avuto effetto sui suoi risultati sono rilevate direttamente come variazioni del patrimonio netto del Gruppo.

2.11 Fair value

Il fair value è il prezzo che si riceverebbe per la vendita di un'attività o che si pagherebbe per trasferire o estinguere una passività mediante una normale transazione tra operatori di mercato alla data di valutazione. Il fair value è determinato senza dedurre i costi di transazione che potrebbero essere sostenuti per la vendita o per la dismissione con altri mezzi. In nessun caso ha natura di fair value il valore risultante da una transazione forzata o urgente o conseguente a una liquidazione involontaria.

Il fair value è stimato a una determinata data e, poiché le condizioni di mercato possono variare nel tempo, tale valore può risultare inadeguato per un'altra data. Inoltre, nella stima del fair value, il Gruppo tiene conto delle condizioni dell'attività o della passività che gli operatori di mercato considererebbero nella determinazione del prezzo dell'attività o della passività alla data di valutazione.

In generale, il fair value è calcolato facendo riferimento a un valore di mercato attendibile. Per gli elementi per i quali esiste un mercato attivo, il fair value è determinato, ove applicabile, mediante modelli e tecniche di valutazione. Tali modelli e tecniche includono il ricorso a transazioni recenti effettuate a condizioni di indipendenza reciproca tra parti interessate e adeguatamente informate, ove

disponibili, nonché a riferimenti al fair value di altre attività sostanzialmente identiche, a metodi di attualizzazione dei flussi finanziari futuri stimati e a modelli generalmente utilizzati per la valutazione delle opzioni.

In ogni caso, le tecniche di valutazione utilizzate sono coerenti con le metodologie accettate e applicate dal mercato per la determinazione dei prezzi e, ove disponibile, viene utilizzata quella che ha dimostrato di produrre le stime più realistiche dei prezzi. Tali tecniche tengono inoltre conto dell'utilizzo di dati di mercato osservabili e di altri fattori che gli operatori di mercato considererebbero nella determinazione del prezzo, limitando quanto più possibile il ricorso a valutazioni soggettive e a dati non osservabili o verificabili.

Il Gruppo valuta periodicamente l'efficacia delle tecniche di valutazione utilizzate, assumendo come riferimento i prezzi osservabili di transazioni recenti aventi ad oggetto la stessa attività valutata oppure utilizzando prezzi basati su dati o indici di mercato osservabili disponibili e applicabili.

Ne deriva una gerarchia delle variabili utilizzate nella determinazione del fair value e una gerarchia del fair value che consente di classificare le stime in tre livelli:

- Livello 1: stime che utilizzano prezzi quotati non rettificati in mercati attivi per attività o passività identiche, ai quali l'impresa può accedere alla data di valutazione (vedi Nota 14).
- Livello 2: stime che utilizzano prezzi quotati in mercati attivi per strumenti similari o altre metodologie di valutazione nelle quali tutte le variabili significative sono basate su dati di mercato osservabili direttamente o indirettamente.
- Livello 3: stime nelle quali una variabile significativa non è basata su dati di mercato osservabili.

Il fair value delle attività e passività finanziarie correnti e non correnti non differisce in misura significativa dai rispettivi valori contabili.

Le opzioni di acquisto (call) e di vendita (put) generate dalle aggregazioni aziendali sono considerate strumenti finanziari al fair value e sono valutate utilizzando tecniche di valutazione di Livello 3 secondo la gerarchia stabilita dagli IFRS. Tali strumenti sono collegati direttamente all'EBITDA della società acquisita, poiché il loro valore è condizionato dalla performance operativa e finanziaria della società attraverso tale indicatore chiave.

2.12 Attività finanziarie

Le attività finanziarie sono inizialmente valutate al fair value più, nel caso di investimenti non valutati al fair value con variazioni rilevate a conto economico, i costi di transazione direttamente imputabili. Il Gruppo determina la classificazione delle proprie attività finanziarie al momento della rilevazione iniziale e, quando consentito e appropriato, la rivaluta a ciascuna chiusura dell'esercizio.

La classificazione delle attività finanziarie è la seguente:

<u>Attività finanziarie a costo ammortizzato:</u>

In questa categoria sono incluse le attività finanziarie che soddisfano entrambe le seguenti condizioni:

- L'attività è detenuta nell'ambito di un modello di business il cui obiettivo è detenere le attività per incassare i flussi finanziari contrattuali.
- Le condizioni contrattuali dell'attività finanziaria danno luogo, a date prestabilite, a flussi finanziari che rappresentano esclusivamente pagamenti del capitale e degli interessi sull'importo del capitale residuo.

Attività finanziarie al fair value con contropartita nel patrimonio netto

Al 30 giugno 2026 e al 31 dicembre 2025 il Gruppo non detiene attività appartenenti a questa categoria.

La valutazione successiva è effettuata al fair value, senza dedurre i costi di transazione che potrebbero essere sostenuti in caso di cessione. Le variazioni del fair value sono rilevate direttamente nel patrimonio netto fino a quando l'attività finanziaria viene eliminata contabilmente dal bilancio o subisce una riduzione di valore; in tale momento, l'importo così rilevato è imputato al conto economico consolidato.

Le rettifiche di valore per riduzione di valore e gli utili e le perdite derivanti da differenze di cambio su attività finanziarie monetarie denominate in valuta estera sono rilevati nel conto economico consolidato e non nel patrimonio netto. Nel conto economico consolidato sono inoltre rilevati gli interessi, calcolati secondo il metodo del tasso di interesse effettivo, e i dividendi maturati.

Attività finanziarie al fair value con contropartita nel conto economico consolidato

Nella valutazione successiva, tali attività sono valutate al fair value; le variazioni del fair value sono rilevate direttamente nel conto economico consolidato dell'esercizio.

2.13 Passività finanziarie

Le passività finanziarie sono rilevate inizialmente al fair value, al netto dei costi di transazione sostenuti, ad eccezione delle passività finanziarie al fair value con variazioni rilevate nel conto economico consolidato. Successivamente, i debiti finanziari sono valutati al costo ammortizzato, pari alla differenza tra il costo e il valore di rimborso; tale differenza è rilevata utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo.

Le passività con scadenza inferiore a 12 mesi dalla data del prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria consolidata sono classificate come correnti, mentre quelle con scadenza superiore sono classificate come non correnti.

2.14 Eliminazione contabile di attività e passività finanziarie

Un'attività finanziaria (o, ove applicabile, una parte di essa o una parte di un gruppo di attività finanziarie similari) viene eliminata contabilmente quando:

- I diritti a ricevere flussi finanziari dall'attività sono scaduti;
- Il Gruppo conserva il diritto a ricevere flussi finanziari dall'attività, ma ha assunto l'obbligazione di pagarli integralmente e senza ritardi a una terza parte in base a un accordo di trasferimento;
- Il Gruppo ha trasferito i diritti a ricevere flussi finanziari dall'attività e (a) ha trasferito sostanzialmente tutti i rischi e i benefici dell'attività oppure (b) non ha trasferito né mantenuto sostanzialmente tutti i rischi e i benefici dell'attività, ma ne ha trasferito il controllo.

Per quanto riguarda le passività finanziarie, queste vengono eliminate contabilmente quando l'obbligazione sottostante è estinta, cancellata o scaduta. Quando una passività finanziaria esistente viene sostituita da un'altra passività dello stesso finanziatore a condizioni sostanzialmente diverse, oppure quando i termini di una passività esistente vengono sostanzialmente modificati, tale sostituzione o modifica è trattata come eliminazione contabile della passività originaria e rilevazione di una nuova passività; la differenza tra i rispettivi valori contabili è rilevata nel conto economico consolidato.

2.15 Rimanenze

Le rimanenze sono valutate al minore tra il costo di acquisto e il valore di realizzo.

Per le materie prime, il valore di realizzo corrisponde al prezzo di sostituzione. Tuttavia, si considera l'effetto della loro incorporazione nei prodotti finiti e, qualora quest'ultimo non sia inferiore al prezzo di

vendita, il valore delle materie prime non viene ridotto. Il valore di realizzo dei prodotti finiti è determinato sulla base del prezzo di vendita stimato, dedotti i relativi costi di commercializzazione.

Il costo dei prodotti finiti include i materiali valutati al costo medio ponderato di acquisto, la lavorazione di terzi, la manodopera e i costi generali di produzione.

2.16 Disponibilità liquide e equivalenti

Le disponibilità liquide e i mezzi equivalenti comprendono non solo il denaro in cassa e i depositi bancari, ma anche i depositi presso banche e altri investimenti finanziari con scadenza inferiore a 6 mesi dalla data di sottoscrizione, purché il rischio di variazioni significative del loro fair value sia trascurabile. Sono inoltre incluse le disponibilità liquide necessarie per lo svolgimento delle attività di gioco.

Ai fini del rendiconto finanziario consolidato, le disponibilità liquide e i mezzi equivalenti comprendono le voci descritte nel paragrafo precedente, al netto degli scoperti di conto corrente esigibili dalla banca, ove presenti.

2.17 Riduzione di valore delle attività

Attività non finanziarie

Il Gruppo verifica a ciascuna chiusura d'esercizio se esistono indicatori che le attività possano aver subito una riduzione di valore. Qualora esista un'indicazione, o quando sia richiesta una verifica annuale della riduzione di valore, il Gruppo stima il valore recuperabile dell'attività. Il valore recuperabile di un'attività è il maggiore tra il fair value al netto dei costi di vendita e il valore d'uso. La riduzione di valore è determinata per singola attività, ad eccezione dei casi in cui i flussi finanziari dell'attività non siano generati in modo indipendente da quelli di altre attività; in tali casi, l'analisi è effettuata a livello di unità generatrice di flussi finanziari (CGU), essendo la CGU il più piccolo gruppo identificabile di attività che genera flussi finanziari in modo indipendente. Quando il valore contabile di una CGU supera il suo valore recuperabile, la CGU è considerata soggetta a riduzione di valore e il suo valore contabile viene ridotto fino al valore recuperabile. Nella valutazione del valore d'uso, i flussi finanziari futuri sono attualizzati utilizzando un tasso di attualizzazione ante imposte che rifletta il valore temporale del denaro alle condizioni di mercato correnti e i rischi specifici della CGU.

Nella valutazione al termine di ciascun esercizio si verifica se esistono indicatori che le perdite per riduzione di valore rilevate in precedenza siano venute meno o si siano ridotte. Qualora tali indicatori esistano, si procede a una nuova stima del valore recuperabile. Una perdita per riduzione di valore rilevata in precedenza viene ripristinata, ad eccezione di quelle relative all'avviamento e alle attività a vita utile indefinita, che non vengono mai ripristinate, esclusivamente se si è verificata una variazione nelle stime utilizzate per determinare il valore recuperabile dell'attività dal momento in cui è stata rilevata l'ultima perdita per riduzione di valore. In tal caso, il valore contabile dell'attività viene incrementato fino al suo valore recuperabile. Tale incremento non può eccedere il valore contabile che sarebbe stato rilevato, al netto dell'ammortamento, se la perdita per riduzione di valore non fosse stata rilevata negli esercizi precedenti.

Dopo tale ripristino, il costo dell'ammortamento viene rettificato nei periodi successivi, al fine di imputare sistematicamente il valore contabile rivisto dell'attività, al netto del valore residuo, lungo la vita utile dell'attività.

Attività finanziarie

Il Gruppo verifica a ciascuna chiusura d'esercizio se le attività finanziarie o i gruppi di attività finanziarie abbiano subito una riduzione di valore. Per il calcolo della riduzione di valore delle attività finanziarie si applicano i seguenti criteri:

- Attività contabilizzate al costo ammortizzato

Qualora esista un'evidenza oggettiva che si sia verificata una perdita per riduzione di valore di prestiti e crediti rilevati al costo ammortizzato, l'importo della perdita è valutato come differenza tra il valore contabile dell'attività e il valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati, attualizzati al tasso di interesse effettivo originario dell'attività finanziaria (vale a dire il tasso di interesse effettivo determinato al momento della rilevazione iniziale). Il valore contabile dell'attività viene ridotto mediante un fondo svalutazione e l'importo della perdita viene rilevato nel conto economico consolidato dell'esercizio.

Se, in un periodo successivo, l'importo della perdita per riduzione di valore diminuisce e la diminuzione può essere collegata oggettivamente a un evento verificatosi dopo che la riduzione di valore era stata rilevata, la perdita rilevata in precedenza viene ripristinata. Qualsiasi successivo ripristino di una perdita per riduzione di valore viene rilevato nel conto economico consolidato, entro il limite per cui il valore contabile dell'attività non superi il suo costo ammortizzato alla data del ripristino.

Per quanto riguarda i crediti e gli altri crediti commerciali, quando esiste un'evidenza oggettiva che il Gruppo non sarà in grado di incassarli, viene rilevata una rettifica per riduzione di valore sulla base dei rischi di insolvenza identificati.

2.18 Fondi per rischi e oneri

I fondi per rischi e oneri sono rilevati quando:

- il Gruppo ha un'obbligazione attuale (legale, contrattuale o implicita) derivante da un evento passato;
- è probabile che il Gruppo debba impiegare risorse che incorporano benefici economici per estinguere tale obbligazione; e
- può essere effettuata una stima attendibile dell'importo dell'obbligazione.

Nei casi in cui l'effetto del valore temporale del denaro sia significativo, l'importo del fondo per rischi e oneri è attualizzato al valore attuale dei flussi finanziari futuri che si prevede siano necessari per estinguere l'obbligazione.

Il tasso di attualizzazione applicato per determinare il valore attuale dell'obbligazione riflette esclusivamente il valore temporale del denaro, ma non i rischi già inclusi nella determinazione dei flussi finanziari futuri relativi al fondo per rischi e oneri. L'incremento del fondo per rischi e oneri derivante da tale attualizzazione è rilevato come onere finanziario.

2.19 Finanziamenti e crediti fruttiferi di interessi

I finanziamenti e crediti sono rilevati inizialmente al costo, pari al fair value del corrispettivo ricevuto, al netto dei costi di emissione associati all'indebitamento.

Successivamente alla rilevazione iniziale, i finanziamenti e crediti fruttiferi di interessi sono valutati al costo ammortizzato mediante il metodo del tasso di interesse effettivo, tenendo conto di eventuali costi di emissione e dello sconto o del premio di rimborso.

2.20 Conversione di saldi in valuta estera

Le operazioni in valuta estera sono rilevate al tasso di cambio della data dell'operazione. Le attività e passività monetarie denominate in una valuta diversa dalla valuta funzionale di ciascuna società sono valutate al tasso di cambio vigente alla data di chiusura e tutte le differenze non realizzate, positive e negative, sono rilevate nel conto economico consolidato, ad eccezione delle differenze di cambio generate da poste monetarie infragruppo che si considera facciano parte dell'investimento netto in una gestione estera, rilevate nelle differenze di conversione, nel patrimonio netto, senza incidere sui risultati consolidati.

2.21 Leasing

Il Gruppo ha un numero elevato di contratti di leasing che gestisce in modo molto attivo. I leasing rilevati nei casi in cui il Gruppo agisce in qualità di locatario riguardano principalmente i locali in cui sono ubicate le diverse attività operative del Gruppo, nonché gli uffici e i veicoli commerciali.

Esiste una notevole varietà in relazione alle durate contrattuali dei leasing. I periodi di durata obbligatoria concordati nei contratti di leasing sono in media inferiori a 7 anni. Al termine di tali periodi non cancellabili, il Gruppo può risolvere il contratto con un semplice preavviso, generalmente inferiore a 12 mesi. Il Gruppo determina la durata del leasing come il periodo non revocabile del leasing, maggiorato delle eventuali opzioni di proroga per le quali vi sia ragionevole certezza di esercizio. I fattori considerati per stimare la probabilità di esercizio delle proroghe sono, tra gli altri, il prezzo relativo del locale rispetto ai prezzi della zona in cui è situato, la disponibilità di locali alternativi nelle vicinanze, la previsione di future esigenze di spazi maggiori e/o la previsione della necessità di effettuare ristrutturazioni del locale.

Il Gruppo valuta all'inizio del contratto se un contratto è o contiene un leasing, vale a dire se il contratto trasferisce il diritto di controllare l'uso di un'attività identificata per un periodo di tempo in cambio di un corrispettivo. I leasing sono rilevati come un'attività per diritto d'uso e la relativa passività alla data in cui l'attività oggetto del leasing è disponibile per l'uso da parte del Gruppo. Le attività per diritto d'uso sono valutate al costo, che include i costi diretti iniziali sostenuti e qualsiasi pagamento di leasing effettuato prima o alla data di inizio del contratto, al netto dell'ammortamento accumulato e delle perdite per riduzione di valore, e sono rettificate per tenere conto di qualsiasi nuova valutazione delle passività di leasing. L'ammortamento dei diritti d'uso è effettuato a quote costanti lungo la durata del leasing.

Il diritto d'uso dell'attività è presentato nella voce "Attività per diritti d'uso" del prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria consolidata.

La passività di leasing è valutata inizialmente al valore attuale dei pagamenti di leasing noti, ad eccezione di quelli effettuati prima o alla data di inizio del contratto. Il valore attuale della passività di leasing è determinato utilizzando un tasso di interesse incrementale per paese, durata e valuta, tenendo conto del tipo di attività oggetto del leasing.

I canoni variabili, i costi comuni e gli altri costi relativi al leasing non concorrono alla determinazione della passività di leasing e dell'attività per diritto d'uso e sono rilevati come costo nel conto economico consolidato in base alla competenza. I canoni fissi di locazione sono sostituiti dall'ammortamento del diritto d'uso e dagli interessi rilevati sulla passività di leasing.

La passività di leasing è presentata in due voci separate del prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria consolidata: "Passività finanziarie per leasing a lungo termine" per la passività che sarà rimborsata in un periodo superiore a 12 mesi e "Passività finanziarie per leasing a breve termine" per la parte che sarà rimborsata nei successivi 12 mesi.

Dopo la data di inizio, la passività di leasing è valutata incrementando il valore contabile per riflettere gli interessi sulla passività di leasing e riducendo il valore contabile per riflettere i pagamenti di leasing effettuati.

Il Gruppo rivaluta la passività di leasing (e il relativo diritto d'uso) quando si verifica una variazione della durata del leasing o una variazione significativa dei fatti e delle circostanze che comporti una modifica nella valutazione dell'esercizio di un'opzione di proroga; in tal caso, la passività finanziaria per leasing è valutata attualizzando i pagamenti rivisti al tasso di attualizzazione rivisto. Analogamente, quando un contratto di leasing viene modificato e tale modifica non è contabilizzata come leasing separato, la passività di leasing è rivalutata attualizzando i pagamenti di leasing rivisti applicando un tasso di attualizzazione rivisto.

Il Gruppo applica lo IAS 36 per determinare se il diritto d'uso dell'attività abbia subito una riduzione di valore, seguendo le procedure descritte nella sezione della Nota 2.17.

Leasing a breve termine, variabili e relativi a attività di modesto valore.

Il Gruppo applica l'esenzione dalla rilevazione dei leasing a breve termine ai propri leasing a breve termine di macchinari e attrezzature (ossia quelli con una durata di leasing pari o inferiore a 12 mesi dalla data di inizio e che non contengono un'opzione di acquisto). Applica inoltre l'esenzione relativa ai leasing il cui sottostante è considerato di modesto valore ai leasing di apparecchiature d'ufficio. I pagamenti per leasing a breve termine e leasing di attività di modesto valore sono rilevati come costi a quote costanti lungo la durata del leasing. I pagamenti variabili di leasing che non dipendono da un indice o da un tasso non sono inclusi nella valutazione della passività di leasing e dell'attività per diritto d'uso e sono rilevati come costo operativo quando sostenuti.

2.22 Rilevazione dei ricavi ordinari derivanti da contratti con clienti

Il Gruppo ha adottato l'IFRS 15 *Ricavi da contratti con i clienti* dal 1° gennaio 2018, con conseguente adozione del modello a cinque fasi per determinare il momento in cui devono essere rilevati i ricavi e il relativo importo:

1. Identificare i contratti con i clienti
2. Identificare l'obbligazione di performance distinta
3. Determinare il prezzo della transazione del contratto
4. Allocare il prezzo della transazione tra le obbligazioni di performance distinte; e
5. Rilevare i ricavi ordinari quando ciascuna obbligazione di performance è soddisfatta

La tipologia dei ricavi del Gruppo è la seguente:

<u>Ricavi da attività di gioco (escluse le scommesse sportive)</u>

I ricavi relativi alla gestione degli apparecchi da intrattenimento sono rilevati per l'importo incassato, rilevando come costo del periodo la percentuale attribuita al locale presso il quale è ubicato l'apparecchio e i pagamenti ai gestori (basati su una partecipazione variabile agli utili), il quale è incluso nella voce *Leasing variabili e altro*.

I ricavi derivanti dalla vendita delle cartelle del bingo sono rilevati per l'importo complessivo delle cartelle vendute, in conformità al loro valore nominale, rilevando contestualmente come minori ricavi operativi i premi pagati ai giocatori. Il costo della cartella è rilevato alla voce *Costi per acquisti* e l'importo dell'imposta sul gioco gravante sulle cartelle del bingo acquistate è classificato nella voce *Imposte sul gioco e altre imposte similari.*

I ricavi dei casinò sono rilevati al netto delle vincite pagate ai giocatori.

<u>Scommesse sportive</u>

Il Gruppo ritiene che i ricavi derivanti da scommesse siano esclusi dall'ambito di applicazione dell'IFRS 15 Ricavi e contabilizza tali ricavi nell'ambito di applicazione dell'IFRS 9 Strumenti finanziari.

I ricavi derivanti dalle attività di scommesse sportive rappresentano il risultato netto, positivo o negativo, della raccolta nel periodo, ossia gli importi scommessi dai clienti al netto dei pagamenti complessivi rilevati al termine dell'evento sportivo, momento in cui si procede alla liquidazione della scommessa. In considerazione delle caratteristiche dei giocatori del Gruppo, che generalmente non effettuano scommesse su eventi a medio o lungo termine, le posizioni aperte alla data di bilancio non sono significative per il Gruppo e sono rilevate tra le passività alla voce Altri debiti non commerciali (Nota 16) per l'importo scommesso dal cliente.

Programma di fidelizzazione

Il Gruppo gestisce un programma di fidelizzazione dei clienti, che consiste nel premiare i clienti mediante una serie di punti riscattabili in premi relativi alle attività di gioco o di ristorazione. Tali punti sono identificati come una *performance obbligation* distinta, alla quale viene assegnato un importo in funzione del fair value di tali punti e che sarà soddisfatta nel momento in cui il cliente utilizzerà i punti ottenuti.

Il costo di tale programma di fidelizzazione, così come delle eventuali promozioni e bonus ai clienti, quali scommesse gratuite o bonus promozionali, è dedotto dai ricavi lordi generati. Gli importi contabilizzati per tale operatività non sono significativi per il Gruppo.

Ricavi da attività ristorative

Nei casinò e nelle sale da gioco, il Gruppo genera ricavi aggiuntivi mediante la vendita di alimenti, bevande e altri servizi connessi alla ristorazione. Tali ricavi sono rilevati nel momento in cui il controllo dei beni o dei servizi è trasferito al cliente, ossia alla vendita. In conformità all'IFRS 15, i ricavi sono misurati in base all'importo del corrispettivo ricevuto o da ricevere, al netto di eventuali sconti o promozioni applicate.

Le vendite di alimenti e bevande costituiscono parte integrante dell'offerta dei casinò, fornendo ai clienti un servizio complementare che fa parte dei ricavi derivanti dalle attività di gioco.

Ricavi da vendita di prodotti finiti

I ricavi da vendita di prodotti finiti sono rilevati quando i rischi e i benefici significativi connessi alla proprietà dei beni sono stati trasferiti all'acquirente e l'importo dei ricavi può essere quantificato attendibilmente, circostanza che, in generale, si verifica con la consegna effettiva dei beni.

Un credito è rilevato quando i beni sono consegnati, poiché questo è il momento in cui il corrispettivo è incondizionato, in quanto è richiesto solo il decorso del tempo prima della scadenza del pagamento.

Quando il cliente ha il diritto di restituire il prodotto entro un determinato periodo, l'entità è tenuta a rimborsare il prezzo di acquisto. I ricavi ordinari sono rettificati per il valore atteso dei resi e il costo del venduto è rettificato per il valore dei relativi beni che si prevede saranno restituiti. In conformità all'IFRS 15, è rilevata una passività per rimborsi relativa ai rimborsi attesi ai clienti, come rettifica dei ricavi ordinari nei debiti commerciali e negli altri debiti. Allo stesso tempo, quando il cliente esercita il diritto di restituzione, il Gruppo ha il diritto di recuperare il prodotto dal cliente, rileva un'attività e una rettifica corrispondente del costo del venduto. L'attività è valutata facendo riferimento al precedente valore contabile del prodotto. Tali resi sono del tutto irrilevanti a livello di Gruppo.

Interessi attivi

Gli interessi attivi sono rilevati in funzione del tempo trascorso, tenendo conto del rendimento effettivo dell'attività.

2.23 Costi di ristrutturazione

I costi sostenuti in conseguenza di processi di ristrutturazione, principalmente indennità al personale, sono rilevati quando esiste un piano formale e dettagliato per attuare la ristrutturazione, che identifichi i principali parametri della stessa (quali le attività interessate, le principali sedi, le funzioni e il numero approssimativo dei dipendenti interessati, gli esborsi stimati e il calendario di attuazione) e sia stata creata tra i soggetti interessati un'aspettativa reale e valida che la ristrutturazione sarà realizzata.

2.24 Imposte sul reddito

Le imposte differite sono rilevate per tutte le differenze temporanee esistenti alla data di chiusura tra il valore contabile delle attività e passività nel prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria consolidata e il loro valore fiscale.

Una passività per imposte differite è rilevata per tutte le differenze temporanee imponibili, ad eccezione delle differenze temporanee imponibili associate alla rilevazione iniziale di un contratto di leasing, di quelle derivanti da un avviamento acquisito la cui ammortizzazione non è fiscalmente deducibile e di quelle derivanti dalla rilevazione iniziale di un'attività o passività in un'operazione che non è un'aggregazione aziendale e che, al momento dell'operazione, non ha inciso né sul risultato contabile né sul reddito imponibile, ad eccezione di quelle associate alle attività e passività per diritto d'uso.

Inoltre, una passività per imposte differite è rilevata per tutte le differenze temporanee imponibili derivanti da investimenti in controllate, collegate o joint venture, ad eccezione dei casi in cui siano soddisfatte congiuntamente entrambe le seguenti condizioni: (a) il Gruppo è in grado di controllare i tempi di annullamento della differenza temporanea e (b) è probabile che la differenza temporanea non si annulli in un futuro prevedibile. Di conseguenza, per quanto riguarda i risultati generati da partecipate in Paesi con i quali non esiste una convenzione contro la doppia imposizione e la politica del Gruppo prevede il rimpatrio dei dividendi, viene rilevata un'imposta differita sull'importo effettivo che il Gruppo sarà tenuto a pagare al momento del rimpatrio degli utili.

Le attività per imposte anticipate sono rilevate per tutte le differenze temporanee deducibili, per i crediti d'imposta relativi a perdite fiscali riportabili e per le detrazioni fiscali non ancora utilizzate, purché sia probabile che esista un reddito imponibile positivo a fronte del quale l'attività possa essere utilizzata, ad eccezione delle differenze temporanee deducibili derivanti dalla rilevazione iniziale di un'attività o passività in un'operazione che non è un'aggregazione aziendale e che, al momento dell'operazione, non ha inciso né sul risultato contabile né sul reddito imponibile.

Inoltre, per tutte le differenze temporanee deducibili derivanti da investimenti in società controllate, collegate o joint venture, un'attività per imposte anticipate è rilevata solo quando siano soddisfatte congiuntamente entrambe le seguenti condizioni: (a) è probabile che le differenze temporanee si annullino in un futuro prevedibile e (b) si prevede di disporre di redditi imponibili a fronte dei quali utilizzare le suddette differenze.

Il recupero delle attività per imposte anticipate è riesaminato a ciascuna chiusura annuale, riducendo il valore contabile dell'attività nella misura in cui si ritenga probabile che non saranno disponibili sufficienti redditi imponibili per il suo utilizzo futuro.

Le imposte differite sono valutate in base alle modalità previste di realizzo e alla normativa fiscale e alle aliquote fiscali approvate, o sostanzialmente approvate, alla data del prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria consolidata.

Le attività e passività per imposte differite non sono attualizzate e sono classificate come attività e passività non correnti.

2.25 Passività potenziali

Quando la probabilità di un esito sfavorevole di una situazione che comporta una perdita potenziale è stimata come probabile (ossia superiore al 50%), viene rilevato un fondo per rischi e oneri in conformità alla migliore stima del valore attuale dell'esborso futuro previsto. Se, al contrario, la probabilità di un esito favorevole è superiore, non viene rilevato alcun fondo per rischi e oneri e nella relazione vengono fornite informazioni sui rischi esistenti, a meno che la possibilità di un eventuale esito finale sfavorevole sia considerata chiaramente remota.

2.26 Classificazione delle attività e passività correnti e non correnti

Nel prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria consolidata, le attività e passività sono classificate in base alla loro scadenza, ossia come correnti quelle con scadenza entro i dodici mesi successivi alla data di chiusura e come non correnti quelle con scadenza superiore a tale periodo.

2.27 Interessenze di minoranza

La voce relativa alle interessenze di minoranza del prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria consolidata riflette la quota delle interessenze di minoranza nel patrimonio netto delle società consolidate con il metodo integrale. Le quote degli azionisti di minoranza nei risultati dell'esercizio delle società consolidate con il metodo integrale sono riportate nel conto economico consolidato nella voce risultato dell'esercizio attribuito alle interessenze di minoranza.

2.28 Rendiconto finanziario consolidato

Il rendiconto finanziario consolidato è stato predisposto utilizzando il metodo indiretto, che presenta il risultato netto rettificato per le operazioni non monetarie e per le altre operazioni che non incidono sui flussi finanziari operativi del periodo.

Il rendiconto finanziario consolidato illustra i flussi finanziari intervenuti nel periodo, classificandoli per:

- Attività operative: comprendono le attività che costituiscono la principale fonte di ricavi del Gruppo, nonché le altre attività che non possono essere classificate come attività di investimento o di finanziamento.
- Attività di investimento: comprendono l'acquisizione o la cessione di attività a lungo termine.
- Attività di finanziamento: comprendono le attività che determinano variazioni nell'entità e nella composizione del patrimonio netto e dei finanziamenti ricevuti, inclusa, per il Gruppo, l'emissione di obbligazioni.

2.29 Strumenti rappresentativi di capitale proprio

Uno strumento rappresentativo di capitale proprio rappresenta una partecipazione residuale nel patrimonio netto della Capogruppo, una volta dedotte tutte le sue passività.

Gli strumenti di capitale emessi dalla Capogruppo sono rilevati nel patrimonio netto per l'importo ricevuto, al netto dei costi di emissione.

Le azioni proprie della Capogruppo acquistate durante l'esercizio sono rilevate direttamente a riduzione del patrimonio netto per il valore del corrispettivo versato. I risultati derivanti dall'acquisto, dalla vendita, dall'emissione o dall'annullamento di strumenti rappresentativi di capitale proprio sono rilevati direttamente nel patrimonio netto, senza che in alcun caso venga rilevato alcun risultato nel conto economico consolidato.

2.30 Pagamenti basati su azioni

I pagamenti basati su azioni a favore dei dipendenti e regolati con strumenti rappresentativi di capitale sono valutati al fair value degli strumenti di capitale alla data di assegnazione.

Il fair value determinato alla data di assegnazione dei pagamenti basati su azioni regolati mediante strumenti rappresentativi di capitale è contabilizzato come costo a quote costanti lungo il periodo di maturazione, sulla base della stima del Gruppo del numero di strumenti rappresentativi di capitale che matureranno effettivamente, con il corrispondente incremento del patrimonio netto. Al termine di ciascun periodo contabile, il Gruppo rivede la propria stima del numero di strumenti di capitale che si prevede saranno assegnati.

L'effetto della revisione delle stime originarie relative ai pagamenti basati su azioni regolati mediante strumenti rappresentativi di capitale, ove presente, è rilevato nel conto economico consolidato in modo

che i costi cumulati riflettano la stima rivista, con la relativa rettifica della riserva per benefici ai dipendenti regolati mediante strumenti rappresentativi di capitale.

Il valore del piano dipende da condizioni interne ed esterne. Le condizioni interne sono valutate al valore di mercato dell'azione alla data di assegnazione, moltiplicato per la probabilità di soddisfacimento delle condizioni. La probabilità viene aggiornata e ricalcolata almeno una volta all'anno, mentre il valore di mercato dell'azione alla data di assegnazione rimane invariato. Al momento della consegna delle azioni, la probabilità stimata viene aggiornata sulla base della consegna effettiva (ma il valore per azione rimane lo stesso, ossia quello alla data di assegnazione). Le condizioni esterne sono determinate al momento dell'accettazione della partecipazione da parte del dipendente.

Il Gruppo applica la contabilizzazione delle modifiche prevista dall'IFRS 2 a qualsiasi variazione delle circostanze che alteri il metodo di regolamento. Qualora una modifica comporti la perdita del diritto a ricevere azioni in cambio di denaro, il Gruppo rileva una passività alla data della modifica sulla base del fair value attribuibile ai servizi irrevocabili. Il patrimonio netto precedentemente rilevato viene riclassificato in tale passività e qualsiasi differenza alla data della modifica viene rettificata nel patrimonio netto. Le successive variazioni del fair value della passività sono rilevate nel risultato dell'esercizio.

3. AZIONI PROPRIE

Al 30 giugno 2026, la Capogruppo detiene 116.875 azioni proprie per un importo complessivo di 1.435 migliaia di Euro, che figurano alla voce del patrimonio netto "Azioni proprie". Si veda la Nota 13.2.

Tutte le operazioni riferite ad azioni proprie sono dettagliate nella Nota 13.

4. INFORMATIVA FINANZIARIA PER SETTORI OPERATIVI

Le diverse attività del Gruppo sono organizzate e gestite separatamente in base alla natura dei servizi e dei prodotti forniti; ciascun settore rappresenta un'unità strategica di business che fornisce servizi diversi e offre prodotti a mercati differenti e i cui risultati operativi sono esaminati a intervalli regolari dal principale responsabile delle decisioni operative del Gruppo, al fine di decidere in merito alle risorse da assegnare al settore e di valutarne la performance.

È considerato settore operativo la componente identificabile del Gruppo incaricata di fornire un singolo prodotto o servizio, o un insieme di prodotti o servizi correlati, caratterizzato da rischi e rendimenti di natura diversa rispetto a quelli degli altri settori operativi del Gruppo.

Le attività, passività, ricavi e costi per settore includono quelli direttamente attribuibili, nonché tutti quelli che possono essere ragionevolmente allocati. Le voci non allocate dal Gruppo corrispondono ai saldi delle attività e passività per imposte differite.

I prezzi di trasferimento tra i settori sono determinati in base ai costi effettivamente sostenuti, maggiorati di un margine commerciale ragionevole in linea con i prezzi di mercato.

4.1 Settori operativi

Le informazioni per settore di attività del Gruppo incluse nella presente nota sono presentate in conformità ai requisiti informativi previsti dall'IFRS 8, "Settori operativi". La nostra attività è suddivisa in quattro settori: Casinò, Slots Spagna, Slots Italia e Giochi e Scommesse Online. I settori operativi sono allineati al modo in cui la direzione è attualmente organizzata. La direzione monitora tutte le informazioni finanziarie sulla base dei settori operativi descritti di seguito:

- Casinò:

Include tutta l'offerta di gioco al dettaglio attraverso sale gestite direttamente che comprendono in tutti i casi un'ampia varietà di apparecchi da intrattenimento e roulette elettroniche, nonché altri giochi elettronici e servizi di ristorazione e spettacolo, cui si aggiungono tavoli da gioco (e, in pochi casi, il bingo tradizionale). Il settore dei casinò opera in Spagna, Panama, Colombia, Messico, Repubblica Dominicana, Perù, Costa Rica e Marocco.

Le imposte sul gioco di questo settore sono costituite in larga misura da imposte sugli apparecchi, calcolate come percentuale dei ricavi netti, variabile tra il 6% e il 18%. Una parte minoritaria delle imposte sul gioco di questo settore è costituita da imposte fisse sugli apparecchi e sui tavoli e da imposte variabili sui ricavi netti dei tavoli.

Al 30 giugno 2026, il Gruppo gestisce complessivamente 453 casinò e sale da gioco, di cui 270 in Spagna e 183 a livello internazionale, come dettagliato di seguito:

	Casinò	Apparecchi	Tavoli
Panama	36	7.546	21
Messico	30	7.195	159
Colombia	77	7.014	272
Spagna	270	7.703	50
Perù	23	3.354	70
Costa Rica	7	817	20
Repubblica Dominicana	6	916	65
Marocco	4	606	67
Totale	**453**	**35.151**	**724**

- Slots Spagna:

Include la gestione di apparecchi da intrattenimento di proprietà del Gruppo in Spagna attraverso bar di terzi e locali simili, nonché l'attività B2B di progettazione, produzione e vendita di apparecchi da intrattenimento per il canale dei bar spagnoli, sia per società del Gruppo sia per terzi.

Al 30 giugno 2026, il Gruppo gestisce 25.821 apparecchi da intrattenimento, ubicati in circa 16.705 locali, principalmente bar.

Le imposte sul gioco di questo segmento sono disciplinate a livello di ciascuna delle 17 Comunità autonome e, in tutti i casi, corrispondono a un importo fisso annuale per apparecchio.

Il settore operativo comprende l'attività B2B, nella quale viene prodotta un'ampia gamma di apparecchi che offre flessibilità nell'adeguamento delle giocate, delle vincite massime e di altri parametri in conformità alla normativa di ciascuna Comunità autonoma. Inoltre, vengono offerti kit di gioco che consentono di aggiornare gli apparecchi esistenti con nuovi giochi, offrendo agli operatori un'opzione più economica rispetto all'acquisto di un nuovo apparecchio.

L'assemblaggio di tutti gli apparecchi avviene in Spagna; la maggior parte dei componenti principali è progettata internamente e la relativa produzione è affidata a terzi. La progettazione del software e dell'hardware è realizzata dal personale del Gruppo e rilevata come attività di ricerca e sviluppo.

- Slots Italia:

Comprende la gestione di apparecchi da intrattenimento (AWP) e terminali di videolotteria (VLT), concessi in leasing a terzi sulla base di una percentuale dei relativi ricavi, presso bar e sale da gioco di terzi. Comprende inoltre i ricavi derivanti dalla licenza concessa dall'amministrazione statale quale operatore dei sistemi di rete per apparecchi da intrattenimento e terminali di videolotteria (sia propri sia di terzi).

Al 30 giugno 2026, il Gruppo gestisce 12.990 AWP in circa 2.888 ubicazioni principalmente nel centro e nel nord dell'Italia. Tali ubicazioni comprendono bar, sale da gioco (undici delle quali di proprietà),

ristoranti e stazioni di servizio. Sono stipulati accordi di partecipazione ai ricavi con i proprietari o i gestori di tali ubicazioni. Tali accordi hanno generalmente una durata iniziale da cinque anni e sono rinnovati annualmente. Inoltre, in virtù degli accordi di interconnessione, viene addebitata una tariffa fissa per ciascun apparecchio da intrattenimento di terzi collegato alla nostra rete; tali accordi possono essere rinnovati annualmente.

Oltre agli apparecchi da intrattenimento, al 30 giugno 2026 il Gruppo gestisce 2.622 VLT, ubicate principalmente nelle sale da gioco del centro e del nord Italia, collegate alla nostra rete.

Le imposte sul gioco in Italia sono significativamente superiori a quelle vigenti negli altri segmenti in cui opera il Gruppo, poiché sono variabili in funzione dell'importo giocato sull'apparecchio. L'imposta per le AWP è pari al 24% e quella per le VLT all'8,6%.

- Gioco e Scommesse Online:

Comprende la commercializzazione e la gestione di scommesse presso locali propri e di terzi e lo sviluppo delle attività connesse. Il Gruppo gestisce scommesse e giochi online in Spagna e all'estero. Attraverso il marchio Sportium, il Gruppo opera in Spagna, Colombia, Panama, Repubblica Dominicana e Porto Rico, mentre in Italia e Perù opera rispettivamente con i marchi E-Play 24 e Apuesta Total.

In questo segmento, i principali costi operativi sono quelli relativi a forniture e servizi esterni; tra questi, si segnalano le commissioni corrisposte ai proprietari dei marchi dei siti web sui quali vengono effettuate le scommesse online in Italia.

Le imposte sul gioco di questo segmento corrispondono, nella grande maggioranza dei casi, a una percentuale variabile applicata ai ricavi (prima o dopo il pagamento di bonus e altre riduzioni), compresa tra il 10% e il 26%.

- Struttura:

Il settore operativo Struttura si riferisce ai servizi gestiti centralmente e condivisi per tutto il Gruppo, quali la gestione del personale, l'amministrazione, le funzioni di tecnologia dell'informazione, ecc.

La colonna "Struttura" è costituita da un subconsolidato basato sui dati finanziari delle seguenti società. È considerato un subconsolidato in quanto sono stati eliminati i saldi e le operazioni tra Cirsa Enterprises, S.A. e le restanti società incluse nel segmento operativo Struttura, elencate di seguito:

Cirsa Servicios Corporativos
Cirsa Tecnologías de la Información, S.L.
Cirsa Finance International, S.A.R.L.U.
Cirsa Gaming Corporation, S.A.
Cirsa Enterprises, S.A.

I ricavi del segmento derivano dalla fatturazione dei servizi prestati agli altri segmenti del Gruppo.

Le principali attività del segmento Struttura comprendono l'infrastruttura centrale e i conti correnti con società del Gruppo, mentre le principali passività comprendono le obbligazioni societarie e i conti correnti con società del Gruppo.

La tabella seguente presenta informazioni sui ricavi e sui risultati, alcune informazioni sulle attività e sulle passività e altre informazioni relative ai diversi segmenti operativi, inclusi i saldi e le operazioni tra segmenti al 30 giugno 2026 e al 31 dicembre 2025.

Le informazioni contenute nella presente nota sono state elaborate attraverso il processo di consolidamento per segmento operativo o per Paese (nel caso delle informazioni per aree geografiche). I saldi e le operazioni esistenti tra società dello stesso segmento o Paese sono eliminati, mentre restano inclusi i saldi e le operazioni con società di segmenti o Paesi diversi. Le partecipazioni in società del

Gruppo sono state eliminate e non figurano nella tabella per segmento operativo né per Paese. In tal modo si ottengono processi di subconsolidamento indipendenti per ciascun segmento o Paese.

Inoltre, è inclusa una colonna «Eliminazioni», nella quale sono riflesse le eliminazioni dei saldi e delle operazioni tra i diversi segmenti operativi, costituite principalmente da operazioni commerciali per prestazioni di servizi o finanziarie relative ai saldi generati dall'applicazione del cash pooling, effettuate tra società del Gruppo appartenenti a segmenti diversi, tra le altre.

30 giugno 2026

Saldi dello stato patrimoniale e finanziario e del conto economico complessivo consolidati intermedi relativi al semestre chiuso al 30 giugno 2026:

(In migliaia di Euro)	Casinò	Slots Spagna	Slots Italia	Gioco e Scommesse Online	Struttura	Eliminazioni	Totale
Attività per settore							
Attività non correnti allocate	1.944.107	1.259.135	219.816	695.221	337.725	(1.162.153)	3.293.851
Attività non correnti non allocate	23.508	8.178	3.409	15.490	41.010	4.309	95.904
Attività correnti allocate	218.047	140.478	72.419	162.817	93.374	(119.146)	567.989
Totale attività	**2.185.662**	**1.407.791**	**295.645**	**873.528**	**472.109**	**(1.276.991)**	**3.957.744**
Passività per settore							
Passività allocate	(857.964)	(229.158)	(138.789)	(256.566)	(2.729.514)	1.317.884	(2.894.107)
Passività non allocate	(101.660)	(36.190)	(27.772)	(28.709)	-	-	(194.331)
Totale passività	**(959.624)**	**(265.348)**	**(166.561)**	**(285.275)**	**(2.729.514)**	**1.317.884**	**(3.088.438)**
Totale ricavi operativi							
Ricavi verso clienti terzi	524.566	243.204	206.762	303.096	27.130	(44.521)	1.260.237
Ricavi infragruppo	-	-	-	91	-	(91)	-
Totale ricavi al netto dei canoni variabili	**524.566**	**243.204**	**206.762**	**303.187**	**27.130**	**(44.612)**	**1.260.237**
Risultato							
EBITDA	208.907	128.317	16.622	52.146	(8.598)	(1.214)	396.180
Proventi finanziari	34.826	10.329	791	6.235	10.502	(59.539)	3.144
Oneri finanziari	(13.925)	(4.233)	(3.532)	(2.977)	(83.097)	37.077	(70.687)
Utile (Perdita) prima delle imposte	120.206	85.406	479	25.675	(82.381)	(20.195)	129.190
Imposte sul reddito	(22.309)	(23.686)	(2.160)	(3.051)	16.863	(101)	(34.444)
Utile/(Perdita) del periodo	97.897	61.719	(1.681)	22.624	(65.518)	(20.295)	94.746
Costi non monetari							
Ammortamenti e svalutazioni	(102.808)	(49.121)	(12.859)	(29.977)	(1.127)	(141)	(196.033)
Variazione dei fondi per rischi e oneri operativi	636	(814)	(131)	(5)	-	-	(314)
Altri costi significativi							
Costo per il personale	(108.538)	(32.757)	(12.133)	(25.380)	(19.171)	1	(197.978)
Utenze e servizi esterni	(117.709)	(16.742)	(14.218)	(146.879)	(16.474)	36.735	(275.287)
Imposte sul gioco	(73.861)	(52.116)	(160.369)	(78.219)	(41)	(131)	(364.737)
Altre informazioni per settore							
Investimenti in attività non correnti (cash flow)	35.254	64.097	8.349	12.782	1.213	-	121.695
Partecipazioni in società collegate (stato patrimoniale)	7.898	21.847	-	-	-	-	29.745
Interessenze di minoranza (conto economico)	12.213	5.963	350	6.907	-	-	25.433

2025

Saldi dello stato patrimoniale e finanziario al 31 dicembre 2025 e del conto economico complessivo relativo al semestre chiuso al 30 giugno 2025:

(In migliaia di Euro)	Casinò	Slots Spagna	Slots Italia	Gioco e Scommesse Online	Struttura	Eliminazioni	Totale
Attività per segmento							
Attività non correnti allocate	2.036.023	1.171.485	194.508	635.536	9.828	(839.168)	3.208.212
Attività non correnti non allocate	34.390	10.027	3.405	4.981	29.076	7.398	89.277
Attività correnti allocate	187.470	113.679	106.069	153.045	70.260	(64.858)	565.665
Totale attività	**2.257.883**	**1.295.191**	**303.982**	**793.562**	**109.164**	**(896.628)**	**3.863.154**
Passività per segmento							
Passività allocate	(835.837)	(157.669)	(217.215)	(217.326)	(2.625.974)	1.219.339	(2.834.682)
Passività non allocate	(114.693)	(38.243)	(20.018)	(37.538)	—	—	(210.492)
Totale passività	**(950.530)**	**(195.912)**	**(237.233)**	**(254.864)**	**(2.625.974)**	**1.219.339**	**(3.045.174)**
Totale ricavi operativi							
Ricavi da clienti terzi	472.466	196.315	200.713	266.895	585	18.449	1.155.423
Ricavi intragruppo	3.396	20.519	20	3.218	24.803	(51.956)	—
Totale ricavi al netto dei canoni variabili	**475.862**	**216.835**	**200.733**	**270.113**	**25.387**	**(33.507)**	**1.155.423**
			—		—		—
Risultato							
EBITDA	193.346	109.295	15.827	56.123	(7.526)	(1.428)	365.637
Proventi finanziari	25.979	10.575	453	6.840	11.061	(50.704)	4.204
Oneri finanziari	(22.287)	(4.070)	(3.395)	2.327	(115.895)	35.942	(107.378)
Utile (Perdita) prima delle imposte	103.909	73.398	1.911	33.976	(113.369)	(15.295)	84.530
Imposte sul reddito	(24.867)	(20.607)	(2.059)	(4.878)	19.120	—	(33.291)
Utile/(Perdita) del periodo	79.043	52.791	(148)	29.097	(94.249)	(15.295)	51.239
Costi non monetari							
Ammortamenti e svalutazioni	(99.863)	(43.102)	(10.688)	(27.843)	(1.043)	—	(182.539)
Variazione dei fondi per rischi e oneri operativi	131	(453)	(110)	(41)	—	—	(473)
Altri costi significativi							
Costo per il personale	(96.376)	(30.805)	(9.848)	(24.003)	(16.908)	—	(177.940)
Utenze e servizi esterni	(103.967)	(15.868)	(12.476)	(134.338)	(15.909)	35.070	(247.488)
Imposte sul gioco	(67.935)	(50.970)	(159.313)	(54.964)	(98)	—	(333.280)
Altre informazioni per segmento							
Investimenti in attività non correnti (flussi finanziari)	32.384	51.045	5.069	6.875	222	—	95.595
Partecipazioni in società collegate (stato patrimoniale)	5.143	20.218	—	—	—	—	25.361
Interessenze di minoranza (conto economico)	7.156	5.365	416	9.934	—	—	22.870

4.2 Informazioni per area geografica

Nella presentazione delle informazioni per aree geografiche, i ricavi si basano sul Paese di destinazione e le attività sulla loro localizzazione. La tabella seguente presenta tali informazioni al 30 giugno 2026 e al 30 giugno 2025.

30 giugno 2026

	30.06.2026				
(In migliaia di Euro)	**Ricavi da clienti terzi**	**Ricavi tra segmenti**	**Totale ricavi dell' area geografica**	**Attività per area geografica**	**Investimenti in attività non correnti**
Spagna e Portogallo	474.096	27.686	501.782	1.752.545	77.716
America Latina e Africa	481.279	215	481.494	1.831.386	31.324
Italia	304.862	93	304.955	478.865	12.655
Eliminazioni e altre	—	(27.994)	(27.994)	(105.052)	—
	1.260.237	**-**	**1.260.237**	**3.957.744**	**121.695**

2025

	30.06.2025			31.12.2025	
(In migliaia di Euro)	**Ricavi da clienti terzi**	**Ricavi tra segmenti**	**Totale ricavi dell' area geografica**	**Attività per area geografica**	**Investimenti in attività non correnti**
Spagna	446.193	17.369	463.562	1.612.860	103.919
America Latina e Africa	419.846	218	420.064	1.783.340	73.952
Italia	289.384	96	289.480	456.401	37.057
Eliminazioni e altre	—	(17.683)	(17.683)	10.553	—
	1.155.423	**—**	**1.155.423**	**3.863.154**	**214.928**

5. AGGREGAZIONI AZIENDALI E ACQUISIZIONI DI SOCIETÀ PARTECIPATE

5.1 Acquisizioni del periodo 2026

Il dettaglio degli importi relativi alle acquisizioni effettuate durante il semestre chiuso al 30 giugno 2026 è riepilogato di seguito:

Nome e descrizione dell'entità e dell'attività	Segmento operativo	Data di acquisizione	Corrispettivo dell'acquisizione	Fair value delle attività nette acquisite	Avviamento	(In migliaia di Euro) Diritti di installazione derivanti da aggregazioni aziendali	Portafoglio clienti	Marchio	Passività per imposte differite	Interessenze di minoranza
Borgaro Bingo, S.R.L.	Slots Italia	14 gennaio 2026	1.590	473	—	1.549	—	—	(432)	—
Recreativos y Juegos Suerte, S.L.	Slots Spagna	28 gennaio 2026	1.147	131	—	1.355	—	—	(339)	—
Advice Island Limited	Gioco e Scommesse Online Italia	2 febbraio 2026	7.881	3.135	—	9.224	—	—	(2.651)	(1.828)
Eliamatic, S.A.	Slots Spagna	14 aprile 2026	4.531	644	—	5.182	—	—	(1.295)	—
Fiore, S.R.L.	Slots Italia	13 maggio 2026	3.500	135	—	4.663	—	—	(1.299)	—
Recreativos Allives, S.L.	Slots Spagna	1° giugno 2026	1.000	265	—	1.153	—	—	(288)	(130)
Riogame 2011, S.L.	Slots Spagna	2 giugno 2026	1.830	523	—	1.744	—	—	(436)	—
			21.479	**5.306**	**—**	**24.870**	**—**	**—**	**(6.740)**	**(1.958)**

Attività e passività acquisite

Gli importi rilevati nel bilancio consolidato semestrale abbreviato alla data di acquisizione delle attività e delle passività relative alle acquisizioni di aziende del periodo chiuso al 30 giugno 2026, per voce, sono i seguenti:

	Fair value rilevato dell'acquisizione						
(In migliaia di Euro)	**Borgaro Bingo, S.R.L.**	**Recreativos y Juegos Suerte, S.L.**	**Advice Island Limited**	**Eliamatic, S.A.**	**Fiore, S.R.L.**	**Altre**	**Totale**
Attività immateriali	445	—	—	104	15	183	747
Attività materiali	341	262	1	134	402	431	1.571
Attività per diritto d'uso	507	272	—	—	—	—	779
Attività finanziarie non correnti	37	34	—	311	139	311	832
Attività per imposte anticipate	3	8	—	—	—	—	11
Rimanenze	—	—	—	—	49	—	49
Crediti commerciali	226	45	235	238	4	210	958
Attività finanziarie	—	—	4.684	2	—	117	4.803
Disponibilità liquide ed equivalenti	133	98	430	188	252	299	1.399
Altre attività correnti	64	73	4	81	84	81	387
Totale attività	**1.756**	**792**	**5.354**	**1.058**	**945**	**1.632**	**11.536**
Debiti verso banche	—	—	—	—	—	(76)	(76)
Passività finanziarie per leasing	(512)	(272)	—	—	—	—	(784)
Fondi per rischi e oneri	(187)	—	—	—	(29)	—	(216)
Altri debiti	—	(49)	—	—	0	(4)	(53)
Debiti commerciali	(78)	(38)	(620)	(38)	(120)	(366)	(1.222)
Altri debiti non commerciali	(465)	(302)	(21)	(344)	(640)	(367)	(2.139)
Passività differite	—	—	—	(1)	—	(1)	(2)
Passività per imposte correnti	(41)	—	(1.579)	(30)	(19)	(30)	(1.699)
Totale passività	**(1.283)**	**(661)**	**(2.220)**	**(413)**	**(808)**	**(845)**	**(6.230)**
Totale attività nette identificabili al fair value	473	131	3.135	644	136	788	5.306
Attività immateriali nette rilevate nell'acquisizione	1.117	1.016	6.573	3.886	3.365	2.173	18.130
Interessenze di minoranza	—	—	(1.828)	—	—	(130)	(1.958)
Corrispettivo dell'acquisizione	**1.590**	**1.147**	**7.880**	**4.531**	**3.500**	**2.831**	**21.479**

Le interessenze di minoranza corrispondono alla quota proporzionale del patrimonio netto alla data di acquisizione.

Qualora le acquisizioni fossero state effettuate all'inizio dell'esercizio, i ricavi consolidati al netto dei canoni variabili del semestre chiuso al 30 giugno 2026 sarebbero aumentati di 2.950 migliaia di Euro e il risultato consolidato del semestre 2026 sarebbe aumentato di 27 migliaia di Euro. D'altra parte, i risultati apportati al Gruppo da tali società dalla data di acquisizione ammontano a 766 migliaia di Euro.

I flussi finanziari netti relativi alle acquisizioni al 30 giugno 2026 sono riportati nella tabella seguente:

(In migliaia di Euro)	Borgaro Bingo, S.R.L.	Recreativos y Juegos Suerte, S.L.	Advice Island Limited	Eliamatic, S.A.	Fiore, S.R.L.	Altre	Totale
Corrispettivo pagato al 30 giugno 2026 (*)	(1.177)	(933)	(2.355)	(3.398)	(3.500)	(1.983)	(13.346)
Disponibilità liquide ed equivalenti alla data di acquisizione	133	98	430	188	252	—	1.100
Flussi finanziari relativi alle acquisizioni al 30 giugno 2026	**(1.044)**	**(835)**	**(1.925)**	**(3.211)**	**(3.248)**	**(1.983)**	**(12.246)**

(*) Gli importi residui del corrispettivo sono considerati componenti differiti del prezzo di acquisto e saranno corrisposti alle scadenze concordate contrattualmente.

Le attività immateriali rilevate nell'ambito delle diverse aggregazioni aziendali del periodo sono state valutate mediante Purchase Price Allocation ("PPA") effettuate internamente, ad eccezione dell'acquisizione di Advice Island Limited, per la quale sono state rilevate provvisoriamente, in conformità al periodo di misurazione previsto dall'IFRS 3; è pertanto ancora in corso il processo di allocazione definitiva del prezzo di acquisto.

Inoltre, durante il periodo chiuso al 30 giugno 2026 sono stati effettuati pagamenti per 12.246 migliaia di Euro e 8.434 migliaia di Euro relativi, rispettivamente, alle acquisizioni del semestre chiuso al 30 giugno 2026 e a quelle precedenti.

5.2 Acquisizioni dell'esercizio 2025

Il dettaglio degli importi relativi alle acquisizioni effettuate durante l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 è riepilogato di seguito:

						(In migliaia di Euro)				
Nome e descrizione dell'entità e dell'attività	**Segmento operativo**	**Data di acquisizione**	**Corrispettivo dell'acquisizione**	**Fair value delle attività nette acquisite**	**Avviamento**	**Diritti di installazione derivanti da aggregazioni aziendali**	**Portafoglio clienti**	**Marchio**	**Passività per imposte differite**	**Interessenze di minoranza**
Oper-Arosa, S.L. (*)	Slots Spagna	3 gennaio 2025	7.202	571	—	8.842	—	—	(2.210)	—
Royal Games, S.R.L. (**)	Slots Italia	13 gennaio 2025	24.531	5.702	—	26.114	—	—	(7.286)	—
Recreativos Rio, S.L.	Slots Spagna	11 marzo 2025	700	246	—	671	—	—	(168)	(50)
Easy Bet Services, S.R.L.	Slots Italia	15 aprile 2025	887	534	—	490	—	—	(137)	—
Casino Da Figueira, S.A.	Casinò	24 aprile 2025	52	103	—	—	—	—	—	(50)
Establecimientos de Comercio Italia	Slots Italia	1° aprile 2025	6.421	398	—	8.353	—	—	(2.331)	—
Start Up, S.R.L.	Slots Italia	11 settembre 2025	1.647	55	—	2.208	—	—	(616)	—
E-Play24 ITA S.R.L.	Gioco e Scommesse Online Italia	16 ottobre 2025	334	(33)	—	510	—	—	(142)	—
Recreativos Lloret, S.L.	Slots Spagna	11 dicembre 2025	5.420	139	—	7.042	—	—	(1.760)	—
Amusement Machines Gruppo Comatel, S.L. (***)	Slots Spagna	3 dicembre 2025	28.476	3.341	—	33.513	—	—	(8.378)	—
Subgruppo Royale Resorts, S.A.R.L (****)	Casinò Marocco	12 novembre 2025	42.995	4.412	38.583	—	—	—	—	—
Subgruppo Dreams New York, S.A.C. (*****)	Casinò Perù	17 dicembre 2025	19.617	12.651	—	9.881	—	—	(2.915)	—
Automáticos Costagenil, S.A.	Slots Spagna	22 dicembre 2025	53	49	—	6	—	—	(1)	—
			138.335	**28.168**	**38.583**	**97.630**	**—**	**—**	**(25.944)**	**(100)**

(*) Proprietaria del 100% delle partecipazioni in Recreativos Ares, S.L.

(**) Proprietaria del 100% delle partecipazioni in Gloria S.R.L.

(***) Proprietaria del 100% delle partecipazioni in Recreativos Electrónicos Asensio, S.L.

(****) Royale Resorts S.A.R.L. possiede il 100% delle società marocchine: Chlêo Ing S.A.R.L. e Rri Marroc, S.A.; quest'ultima possiede a sua volta il 100% di Émeraude Exchange S.A.R.L.

(*****) Il sottogruppo Dreams New York, S.A.C. comprende le società Dreams New York, S.A.C., Sun Nippon Company, S.A.C. e Recreativos El Galeón, S.A.C.

Attività e passività acquisite

Gli importi rilevati nel bilancio consolidato alla data di acquisizione delle attività e delle passività relative alle acquisizioni di aziende del periodo chiuso al 31 dicembre 2025, per voce, sono i seguenti:

	Fair value rilevato dell'acquisizione						
(In migliaia di Euro)	**Oper-Arosa, S.L.**	**Royal Games, S.L.**	**Amusement Machines Gruppo Comatel, S.L.**	**Subgruppo Royale Resorts, S.A.R.L**	**Subgruppo Dreams New York, S.A.C.**	**Altre**	**Totale**
Attività immateriali	393	445	829	20	5.707	908	8.302
Attività materiali	896	804	1.650	1.466	1.044	3.993	9.853
Attività per diritto d'uso	0	205	0	4.044	12.934	1.420	18.603
Attività finanziarie non correnti	507	1.081	756	12	—	96	2.452
Attività per imposte anticipate	—	37	—	—	—	949	986
Rimanenze	—	—	—	211	169	10	390
Crediti commerciali	114	9.823	1.132	2.129	6.518	2.270	21.986
Attività finanziarie	0	1.135	2.927	—	333	90	4.485
Disponibilità liquide ed equivalenti	333	6.135	659	9.717	832	825	18.501
Altre attività correnti	96	116	—	—	137	440	789
Totale attività	**2.339**	**19.781**	**7.953**	**17.599**	**27.674**	**11.001**	**86.347**
Debiti verso banche	(467)	(2.557)	—	(1.164)	—	(23)	(4.211)
Passività finanziarie per leasing	—	(211)	—	(4.044)	(13.002)	(1.505)	(18.762)
Fondi per rischi e oneri	—	(746)	—	(12)	—	(102)	(860)
Altri debiti	—	0	(631)	(1.344)	—	—	(1.975)
Debiti commerciali	(2)	(7.111)	(3.341)	(4.870)	(689)	(3.369)	(19.382)
Altri debiti non commerciali	(1.167)	(3.453)	(640)	(1.735)	(604)	(4.489)	(12.088)
Passività differite	—	—	—	—	(259)	(18)	(277)
Passività per imposte correnti	(132)	—	—	(18)	(468)	—	(618)
Totale passività	**(1.768)**	**(14.078)**	**(4.612)**	**(13.187)**	**(15.022)**	**(9.506)**	**(58.173)**
Totale attività nette identificabili al fair value	571	5.703	3.341	4.412	12.651	1.342	28.021
Attività immateriali nette rilevate nell'acquisizione	6.631	18.828	25.135	38.583	6.966	14.121	110.264
Interessenze di minoranza	—	—	—	—	—	(100)	50
Corrispettivo dell'acquisizione	**7.202**	**24.531**	**28.476**	**42.995**	**19.617**	**15.363**	**138.335**

Le interessenze di minoranza corrispondono alla quota proporzionale del patrimonio netto alla data di acquisizione.

Al 31 dicembre 2025 era in corso la valutazione, da parte di un esperto indipendente, delle attività e delle passività relative alle acquisizioni di Establecimientos de Comercio de Italia, Royal Games, S.L., Amusement Machines Gruppo Comatel, S.L. e del sottogruppo Royale Resorts, S.A.R.L.

Qualora le acquisizioni fossero state effettuate all'inizio dell'esercizio, i ricavi consolidati al netto dei canoni variabili del periodo chiuso al 31 dicembre 2025 sarebbero aumentati di 46.208 migliaia di Euro e il risultato consolidato dell'esercizio 2025 sarebbe aumentato di 8.386 migliaia di Euro. D'altra parte, i risultati apportati al Gruppo da tali società dalla data di acquisizione ammontano a 3.494 migliaia di Euro.

I flussi finanziari netti relativi alle acquisizioni al 31 dicembre 2025 sono riportati nella tabella seguente:

(In migliaia di Euro)	Oper-Arosa, S.L.	Royal Games, S.L.	Amusement Machines Gruppo Comatel, S.L.	Subgruppo Royale Resorts, S.A.R.L	Subgruppo Dreams New York, S.A.C.	Altre	Totale
Corrispettivo pagato al 31 dicembre 2025 (*)	(5.445)	(12.001)	(28.476)	(24.581)	(18.023)	(13.312)	(101.838)
Disponibilità liquide ed equivalenti alla data di acquisizione	333	6.135	659	9.717	832	825	18.501
Flussi finanziari relativi alle acquisizioni al 31 dicembre 2025	**(5.112)**	**(5.866)**	**(27.817)**	**(14.864)**	**(17.191)**	**(12.487)**	**(83.337)**

Gli importi residui del corrispettivo sono considerati componenti differiti del prezzo di acquisto e saranno corrisposti alle scadenze concordate contrattualmente.

Le attività immateriali rilevate nell'ambito delle diverse aggregazioni aziendali del periodo, ad eccezione delle attività e passività relative alle acquisizioni di Establecimientos de Comercio de Italia e Royal Games, S.L., che sono state valutate mediante Purchase Price Allocation ("PPA") da un esperto indipendente, sono state valutate internamente. Al 30 giugno 2026, la valutazione di Amusement Machines Gruppo Comatel, S.L. e del sottogruppo Royale Resorts, S.A.R.L. era ancora in corso da parte di un esperto indipendente.

Inoltre, durante l'esercizio 2025 sono stati effettuati pagamenti di 83.337 e 172.451 migliaia di Euro relativi, rispettivamente, alle acquisizioni dell'esercizio 2025 e a quelle precedenti.

Il 12 novembre 2025 il Gruppo ha acquisito, tramite Cirsa International, il 50% delle azioni di Royale Resorts, società con sede in Lussemburgo che possiede il 100% delle società marocchine Chlêo Ing S.A.R.L. e Rri Marroc, S.A.; quest'ultima possiede a sua volta il 100% di Émeraude Exchange S.A.R.L. Inoltre, sono state sottoscritte opzioni incrociate put/call per l'acquisto del restante 50%, esercitabili tra il 2027 e il 2028.

Il 3 dicembre 2025 il Gruppo ha acquisito, tramite Cirsa Slot Corporation, S.A.U., il 100% delle azioni di Amusement Machines Gruppo Comatel, S.L., società con sede in Valencia che possiede il 100% di Electrónicos Asensio, S.L.

Il 13 gennaio 2025 il Gruppo ha acquisito, tramite Cirsagest, S.p.A., il 100% delle azioni di Royal Games, S.r.l., società con sede in Pavia, Italia, che possiede il 100% di Gloria, S.r.l.

Il 17 dicembre 2025 il Gruppo ha acquisito, tramite Gaming & Services, S.A.C., il 100% delle azioni di Dreams New York, S.A.C., società con sede a Lima, Perù, che possiede le società Dreams New York, S.A.C., Sun Nippon Company, S.A.C. e Recreativos El Galeón, S.A.C.

Tali aggregazioni aziendali sono state rilevate provvisoriamente, in conformità al periodo di misurazione previsto dall'IFRS 3, poiché è ancora in corso la valutazione, da parte di un esperto indipendente, delle attività identificabili acquisite, delle passività assunte e degli eventuali adeguamenti al fair value.

6. AVVIAMENTO

Il Gruppo ha allocato l'avviamento alle proprie unità generatrici di flussi finanziari (CGU) in conformità allo IAS 36, nel quale una CGU è definita come il più piccolo gruppo identificabile di attività che genera flussi finanziari in larga misura indipendenti da quelli di altre attività o gruppi di attività.

Le unità generatrici di flussi finanziari del Gruppo sono determinate sulla base dei diversi segmenti di attività; tuttavia, sono suddivise per Paese, poiché si ritiene che i flussi finanziari siano generati in modo indipendente a livello geografico all'interno di ciascuno dei diversi Paesi. In ciascun Paese, le risorse disponibili sono utilizzate in funzione delle esigenze di volta in volta esistenti (gli apparecchi vengono spostati tra i locali, la fidelizzazione dei clienti avviene a livello di Paese e non di singolo locale commerciale).

Il dettaglio dei movimenti dell'avviamento nel semestre chiuso al 30 giugno 2026, suddiviso per unità generatrici di flussi finanziari (CGU) cui è attribuito, è il seguente:

(In migliaia di Euro)	31 dicembre 2025	Incrementi	Differenze di conversione	Altre	30 giugno 2026
Slots Spagna	520.313	—	—	—	520.313
Slots Italia	60.458	—	—	12.137	72.595
Casinò Spagna	112.102	—	—	—	112.102
Casinò Panama	221.795	—	6.549	—	228.344
Casinò Colombia	146.166	—	18.170	—	164.336
Casinò Messico	131.999	—	8.402	—	140.401
Casinò Repubblica Dominicana	18.656	—	1.610	—	20.266
Casinò Perù	23.116	—	(431)	—	22.685
Casinò Costa Rica	14.030	—	1.141	—	15.171
Casinò Marocco	51.271	—	(8)	—	51.263
Gioco e Scommesse Online Spagna	39.615	—	—	—	39.615
Gioco e Scommesse Online Italia	44.474	—	—	—	44.474
Gioco e Scommesse Online Messico	3.452	—	216	(2.000)	1.668
Gioco e Scommesse Online Perù	157.976	—	2.694	—	160.670
Gioco e Scommesse Online Portogallo	28.851	—	—	—	28.851
	1.574.274	—	**38.343**	**10.137**	**1.622.754**

In relazione all'aggregazione aziendale realizzata nell'esercizio 2025 relativa a Establecimientos de Comercio de Italia e Royal Games, S.L., che corrispondono alla CGU Slots Italia, il 31 marzo 2026 sono stati ottenuti i risultati della valutazione delle attività e passività mediante una Purchase Price Allocation ("PPA") effettuata da un esperto indipendente. In conseguenza di tale valutazione, sono stati aggiornati i fair value delle attività e passività acquisite, con un incremento dell'avviamento rilevato nel bilancio consolidato semestrale abbreviato del semestre chiuso al 30 giugno 2026 pari a 12.137 migliaia di Euro, nonché una riduzione dei diritti di installazione derivanti da aggregazioni aziendali pari a 14.803 migliaia di Euro (Nota 7) e del valore degli edifici pari a 1.972 migliaia di Euro (Nota 8), con un impatto fiscale netto di 4.638 migliaia di Euro. Tale aggiornamento è stato effettuato entro il periodo di misurazione consentito dalla normativa contabile applicabile.

Gli avviamenti derivano principalmente dall'acquisizione, nel 2018, del Gruppo Cirsa Gaming Corporation, S.A. e delle sue società controllate, nonché dalle acquisizioni significative dell'esercizio 2019 (sottogruppi Sportium e Giga).

La politica contabile e la metodologia applicate dal Gruppo per la valutazione della riduzione di valore delle attività, in particolare dell'avviamento, dei marchi a vita utile indefinita e delle attività allocate a ciascuna CGU del Gruppo, sono quelle descritte nella Nota 11 del bilancio consolidato annuale del Gruppo Cirsa relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025, cui si rinvia; nella stessa Nota sono inoltre dettagliate le principali ipotesi, i risultati e le conclusioni dei test di riduzione di valore effettuati alla chiusura di tale esercizio.

Al 30 giugno 2026 è stata effettuata un'analisi dell'andamento rispetto alle previsioni stabilite nel piano operativo per ciascuna CGU del Gruppo, al fine di individuare l'esistenza di indicatori di riduzione di valore e determinare la necessità di effettuare un test di riduzione di valore. I flussi finanziari prospettici sono stati aggiornati tenendo conto degli scostamenti osservati nei ricavi e nell'EBITDA rispetto alle proiezioni iniziali per l'esercizio 2026. Tutte le altre ipotesi sono rimaste coerenti con quelle indicate nel bilancio annuale relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025, ad eccezione delle CGU Casinò Spagna, Casinò Colombia, Gioco e Scommesse Online Messico e Gioco e Scommesse Online Spagna.

A seguito della revisione effettuata alla chiusura del semestre, illustrata all'inizio della presente sezione, il Gruppo ha individuato un indicatore di riduzione di valore per la CGU Gioco e Scommesse Online in Messico. A seguito dell'analisi effettuata nel semestre chiuso al 30 giugno 2026, il Gruppo ha rilevato una perdita per riduzione di valore di 2.000 migliaia di Euro (4.000 migliaia di Euro nell'esercizio 2025) relativa all'avviamento allocato alla CGU Gioco e Scommesse Online in Messico. Di conseguenza, l'importo cumulato della riduzione di valore rilevata su tale avviamento ammonta a 11.000 migliaia di Euro al 30 giugno 2026 (9.000 migliaia di Euro al 31 dicembre 2025).

Per quanto riguarda le CGU Casinò Spagna, Casinò Colombia e Gioco e Scommesse Online Spagna, sebbene esistano alcuni scostamenti, la Direzione ritiene che siano conseguenza di eventi puntuali e prevede che nei prossimi sei mesi i risultati siano in linea con le proiezioni annuali inizialmente approvate; pertanto, alla data del presente bilancio intermedio non è stata rilevata alcuna riduzione di valore.

7. ALTRE ATTIVITÀ IMMATERIALI

7.1 Movimentazione

La movimentazione del semestre chiuso al 30 giugno 2026 è il seguente:

(In migliaia di Euro)	Saldo al 1° gennaio 2026	Incrementi	Decrementi	Riclassifiche (Nota 8.1)	Aggregazioni aziendali	Differenze di conversione	Saldo al 30 giugno 2026
COSTO							
Costi di sviluppo e proprietà intellettuale	103.145	2.808	-	-	-	1.569	107.522
Concessioni amministrative	123.044	361	(443)	(51)	74	1.919	124.904
Diritti di installazione	369.775	59.035	(14.611)	43	841	3.136	418.219
Marchio	83.711	-	-	-	-	383	84.094
Portafoglio clienti	92.921	-	-	-	-	706	93.627
Diritti di installazione derivanti da aggregazioni aziendali	1.350.789	-	(7.306)	(14.837)	24.870	49.643	1.403.159
Diritti di subentro	34.108	112	-	-	-	1.154	35.374
Software	90.916	1.087	(2.128)	85	93	1.627	91.680
Anticipi e altre attività	2.732	7.478	(519)	(38)	-	68	9.721
	2.251.141	**70.881**	**(25.007)**	**(14.798)**	**25.878**	**60.205**	**2.368.300**
FONDO AMMORTAMENTO							
Costi di sviluppo e proprietà intellettuale	(83.300)	(2.766)	-	-	-	(744)	(86.810)
Concessioni amministrative	(83.087)	(5.197)	443	-	-	(285)	(88.126)
Diritti di installazione	(209.459)	(32.270)	7.577	233	(221)	(1.359)	(235.499)
Marchio	(15.791)	(3.465)	-	-	-	(175)	(19.431)
Portafoglio clienti	(45.393)	(8.145)	-	-	-	(403)	(53.941)

Diritti di installazione derivanti da aggregazioni aziendali	(711.131)	(52.353)	-	-	-	(34.854)	(798.338)
Diritti di subentro	(20.367)	(688)	-	-	-	(777)	(21.832)
Software	(65.228)	(5.110)	2.057	(1)	(40)	(1.371)	(69.693)
	(1.233.756)	**(109.994)**	**10.077**	**232**	**(261)**	**(39.968)**	**(1.373.670)**
Rettifiche per riduzione di valore (*)	(26.054)	(322)	1.444	-	-	(885)	(25.817)
Valore netto	**991.331**	**(39.435)**	**(13.486)**	**(14.566)**	**25.617**	**19.352**	**968.813**

(*) Le principali componenti incluse nella voce «Rettifiche per riduzione di valore» riguardano le svalutazioni dei diritti di installazione derivanti da aggregazioni aziendali (16.725 migliaia di Euro), dei diritti di installazione e di esclusiva (2.870 migliaia di Euro), delle concessioni amministrative (3.352 migliaia di Euro) e della proprietà intellettuale (2.870 migliaia di Euro).

La colonna «Aggregazioni aziendali» rileva l'effetto delle aggregazioni aziendali (Nota 5).

Le riclassifiche dei diritti di installazione derivanti da aggregazioni aziendali corrispondono all'incremento dell'avviamento rilevato nel consolidato, per un totale di 12.137, a seguito della valutazione delle attività e passività mediante Purchase Price Allocation ("PPA") da parte di un esperto indipendente, relativa all'aggregazione aziendale realizzata nell'esercizio 2025 per Establecimientos de Comercio de Italia e Royal Games, S.L.

La maggior parte degli incrementi del semestre chiuso al 30 giugno 2026 rilevati nella voce «Diritti di installazione» riguarda principalmente i pagamenti a fondo perduto effettuati in cambio dell'esclusiva per la gestione dei locali nei quali sono ubicati gli apparecchi da intrattenimento. I decrementi della stessa voce corrispondono sostanzialmente a diritti di installazione non ancora ammortizzati relativi a locali che erano stati chiusi o per i quali era stato deciso di non gestire più gli apparecchi per motivi di redditività, nonché a diritti di installazione completamente ammortizzati e non più in vigore.

7.2 Costi di sviluppo e proprietà intellettuale

Riguardano principalmente quanto segue:

- Società industriali: Creazione di nuovi modelli di apparecchi da intrattenimento e innovazioni tecnologiche negli stessi. Il valore netto al 30 giugno 2026 e al 31 dicembre 2025 è rispettivamente pari a 6.400 e 4.600 migliaia di Euro.
- Società di lotterie e prodotti interattivi: Sviluppo di *software* per applicazioni di giochi *online*. Il valore netto al 30 giugno 2026 e al 31 dicembre 2025 è rispettivamente pari a 106 migliaia di Euro e 250 migliaia di Euro.

Il costo interno di sviluppo di nuovi modelli di apparecchi da intrattenimento e di software per giochi online nell'ambito delle attività B2B del Gruppo è rilevato come costi di sviluppo e di proprietà intellettuale, con contropartita nei relativi costi per natura del conto economico complessivo consolidato. L'importo dei suddetti lavori effettuati dal Gruppo per le proprie attività immateriali nel semestre chiuso al 30 giugno 2026 ammonta a 2.276 migliaia di Euro, rispetto a 306 migliaia di Euro al 30 giugno 2025.

I costi di ricerca e sviluppo rilevati a conto economico nel semestre di sei mesi chiuso al 30 giugno 2026 ammontano a 48 migliaia di Euro (37 migliaia di Euro al 30 giugno 2025) (Nota 20.4.).

7.3 Concessioni amministrative

Il saldo lordo delle concessioni amministrative al 30 giugno 2026 include le seguenti componenti principali:

- Contratto ufficiale di amministrazione e gestione di sale con apparecchi da intrattenimento nella Repubblica di Panama, con scadenza principalmente nel 2038, per un importo di 16.149 migliaia di Euro (15.795 migliaia di Euro al 31 dicembre 2025). Il valore netto di tale concessione al 30 giugno 2026 ammonta a 10.182 migliaia di Euro (10.293 migliaia di Euro al 31 dicembre 2025).

- Licenze per terminali video acquisite da Cirsa Italia S.p.A. per un importo di 60.596 migliaia di Euro (60.596 migliaia di Euro al 31 dicembre 2025). Al 30 giugno 2026 il valore netto della concessione ammonta a 2.863 migliaia di Euro (5.725 migliaia di Euro al 31 dicembre 2025).

- Concessione di accesso all'attribuzione dei diritti di gestione libera di un casinò in Marocco, per un importo di 7.466 migliaia di Euro (7.436 migliaia di Euro al 31 dicembre 2025). Al 30 giugno 2026 il valore netto ammonta a 2.488 migliaia di Euro (3.236 migliaia di Euro al 31 dicembre 2025).

- Tre licenze per l'esercizio del gioco a distanza in Italia del gruppo Eplay24 Ita LTD. Ciascuna licenza ha un valore di 7.000 migliaia di Euro, per cui la società ha capitalizzato complessivamente 21.000 migliaia di Euro come attività immateriale, interamente versati durante l'esercizio 2025 alla Pubblica Amministrazione italiana, con una vita utile di 9 anni, corrispondente alla durata della concessione. Inoltre, sono state capitalizzate 279 migliaia di Euro per i costi necessari sostenuti per l'implementazione delle licenze. Al 30 giugno 2026 il valore netto delle licenze ammonta a 19.801 migliaia di Euro (20.983 migliaia di Euro al 31 dicembre 2025).

7.4 Diritti di installazione

La presente voce comprende gli importi corrisposti in cambio dell'esclusiva per la gestione dei locali nei quali sono ubicati gli apparecchi da intrattenimento, generalmente per un periodo compreso tra 3 e 5 anni, per un valore netto contabile di 179.850 migliaia di Euro (157.618 migliaia di Euro al 31 dicembre 2025).

7.5 Diritti di installazione derivanti da aggregazioni aziendali

La presente voce comprende gli importi rilevati nell'ambito delle aggregazioni aziendali, per un valore netto contabile di 588.095 migliaia di Euro (622.933 migliaia di Euro al 31 dicembre 2025).

7.6 Marchi e portafogli clienti

Le voci «Marchi e Portafogli clienti» comprende gli importi rilevati nell'ambito delle diverse aggregazioni aziendali, per un valore netto contabile di 104.349 migliaia di Euro (115.448 migliaia di Euro al 31 dicembre 2025). In particolare, comprendono i marchi Sportium, Ganabet, E-Play 24, Apuesta Total, Micri, Casino Portugal e Apuesta Total per un valore netto contabile di 62.356 migliaia di Euro (67.920 migliaia di Euro al 31 dicembre 2025), nonché i portafogli clienti di Online in Spagna, E-Play 24, Casino Portugal e Apuesta Total, per un valore netto contabile rispettivamente di 39.686 migliaia di Euro (47.528 migliaia di Euro al 31 dicembre 2025) (vedi Nota 2.8.).

7.7 Rettifiche per riduzione di valore

Durante il semestre chiuso al 30 giugno 2026 sono state rilevate rettifiche di valore sui diritti di installazione per 322 migliaia di Euro (209 migliaia di Euro rilevate nell'esercizio 2025), a seguito dei test di riduzione di valore delle attività del Gruppo.

7.8 Altre informazioni

Alla chiusura del semestre chiuso al 30 giugno 2026, il valore netto delle attività immateriali in società estere ammonta a 525.988 migliaia di Euro (536.726 migliaia di Euro al 31 dicembre 2025). Le principali attività immateriali in società estere sono i diritti di installazione derivanti da aggregazioni aziendali e le concessioni amministrative.

8. ATTIVITÀ MATERIALI

8.1 Movimentazione

La movimentazione del semestre chiuso al 30 giugno 2026 è il seguente:

(In migliaia di Euro)	Saldo al 1° gennaio 2026	Incrementi	Decrementi	Riclassifiche (Nota 6.1)	Aggregazioni aziendali	Differenze di conversione	Saldo al 30 giugno 2026
COSTO							
Terreni e fabbricati	109.412	169	-	(1.906)	-	5.334	113.009
Impianti	159.331	2.126	(2.772)	1.595	111	5.628	166.019
Macchinari	625.241	36.714	(41.357)	770	1.337	25.774	648.479
Attrezzature per elaborazione dati	96.627	2.893	(1.147)	572	80	2.693	101.718
Mezzi di trasporto	4.425	82	(186)	7	113	91	4.532
Altre installazioni, attrezzature, mobili e altri beni materiali	479.141	5.998	(2.409)	1.627	5.222	9.117	498.696
Immobilizzazioni in corso	14.343	21.942	(1.191)	(4.951)	-	1.130	31.273
	1.488.520	**69.924**	**(49.062)**	**(2.286)**	**6.863**	**49.767**	**1.563.726**
	-						
FONDO AMMORTAMENTO	-						
Fabbricati	(69.694)	(2.244)	-	6	-	(4.641)	(76.573)
Impianti	(132.255)	(4.804)	2.296	(136)	(69)	(5.872)	(140.840)
Macchinari	(492.513)	(29.491)	36.018	590	(740)	(21.549)	(507.685)
Attrezzature per elaborazione dati	(85.539)	(2.727)	(346)	(130)	(48)	(541)	(89.331)
Mezzi di trasporto	(3.530)	(100)	103	1	(35)	(69)	(3.630)
Altre installazioni, attrezzature, mobili e altri beni materiali	(380.132)	(9.623)	2.151	(332)	(4.401)	(6.928)	(399.265)
	(1.163.663)	**(48.989)**	**40.222**	**(1)**	**(5.293)**	**(39.600)**	**(1.217.324)**
Rettifiche per riduzione di valore	(3.780)	(234)	352	-	-	448	(3.214)
Valore netto	**321.077**	**20.701**	**(8.488)**	**(2.287)**	**1.570**	**10.615**	**343.188**

La colonna *Incrementi* del semestre chiuso al 30 giugno 2026, esclusi gli anticipi a fornitori di attività materiali, rileva principalmente gli investimenti in attività in Spagna (22.734 migliaia di Euro), Colombia (3.078 migliaia di Euro), Panama (4.220 migliaia di Euro) e Italia (7.683 migliaia di Euro), effettuati principalmente per rinnovare alcune sale già operative, rinnovare il parco apparecchi e incrementare le

attività materiali in corso per un importo di 21.942 migliaia di Euro, a seguito di ristrutturazioni e ampliamenti di casinò, principalmente nei Paesi dell'America Latina.

La colonna *Decrementi* del semestre chiuso al 30 giugno 2026 comprende le vendite di diverse attività e altre dismissioni, dovute sostanzialmente alla sostituzione di apparecchi da intrattenimento, che hanno comportato perdite per 827 migliaia di Euro.

La colonna «Aggregazioni aziendali» del periodo 2026 rileva l'effetto delle aggregazioni aziendali (Nota 5). Nel 2026 tale effetto ammonta a 6.863 migliaia di Euro in termini di valore lordo e a 5.293 migliaia di Euro in termini di fondo ammortamento.

8.2 Lavori interni effettuati dal Gruppo e capitalizzati

Il costo delle macchine prodotte dalle società del Gruppo che, dopo essere state vendute alle società operative del Gruppo Cirsa, sono gestite dalle stesse, è rilevato tra le attività materiali, con contropartita nei relativi costi per natura del conto economico complessivo consolidato. L'importo dei lavori effettuati dal Gruppo sulle proprie attività materiali nel 2026 ammonta a 15.977 migliaia di Euro (22.535 migliaia di Euro al 30 giugno 2025).

8.3 Beni concessi in garanzia

Diversi beni compresi nelle attività materiali, il cui valore netto al 30 giugno 2026 ammontava a 0 migliaia di Euro, erano costituiti in garanzia ipotecaria di debiti finanziari (191 migliaia di Euro al 31 dicembre 2025).

8.4 Beni soggetti a vincoli e restrizioni

Tutte le attività sono liberamente disponibili, ad eccezione delle attività date in garanzia indicate nella Nota 8.3 e di quelle acquisite mediante contratti di leasing finanziario, il cui valore netto contabile ammonta a 443 migliaia di Euro al 30 giugno 2026 (819 migliaia di Euro al 31 dicembre 2025).

8.5 Beni situati all'estero

Il valore netto delle attività materiali situate all'estero ammonta a 212.521 migliaia di Euro al 30 giugno 2026 (182.874 migliaia di Euro al 31 dicembre 2025).

8.6 Impegni per investimenti

Gli impegni per investimenti irrevocabili ammontano a 5.720 migliaia di Euro al 30 giugno 2026 (2.314 migliaia di Euro al 31 dicembre 2025) e riguardano principalmente la ristrutturazione e l'ampliamento dei casinò in Colombia.

8.7 Altre installazioni, attrezzature, mobili e altri beni materiali

Le principali attività incluse nella voce «Altre installazioni, attrezzature, mobili e altri beni materiali» comprendono principalmente apparecchiature di climatizzazione, apparecchiature necessarie per il consumo energetico, mobili per ufficio e mobili da gioco per casinò, sale bingo e sale da gioco.

9. PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ COLLEGATE

La presente voce comprende le seguenti partecipazioni al 30 giugno 2026:

(In migliaia di Euro)	Valore contabile della partecipazione (*)	Attività	Passività	Ricavi operativi	Risultato del periodo
Unión de Operadores Reunidos, S.A.	21.847	21.370	6.381	13.893	3.539
Altre	7.898	33.228	22.225	32.695	3.442
	29.745	**54.598**	**28.606**	**46.588**	**6.981**

(*) Nell'Allegato sono incluse le percentuali di partecipazione in ciascuna società.

La presente voce comprende le seguenti partecipazioni al 31 dicembre 2025:

(In migliaia di Euro)	Valore contabile della partecipazione (*)	Attività	Passività	Ricavi operativi	Risultato dell'esercizio
A.O.G, S.R.L.	—	—	—	23.575	4
Unión de Operadores Reunidos, S.A.	20.218	22.831	5.287	27.702	6.943
Altre	5.143	34.466	22.793	59.460	5.851
	25.361	**57.297**	**28.080**	**110.737**	**12.798**

(*) Nell'Allegato sono incluse le percentuali di partecipazione in ciascuna società.

Le entità collegate consolidate con il metodo del patrimonio netto non presentavano passività potenziali né impegni di capitale al 30 giugno 2026.

La variazione al 30 giugno 2026 della voce relativa alle partecipazioni in società collegate è la seguente:

(In migliaia di Euro)	Unión de Operadores Reunidos, S.A.	Altre	Totale
Saldo all'inizio dell'esercizio	20.218	5.144	25.362
Dividendi	—	(720)	(720)
Quota del risultato del periodo	1.629	3.474	5.103
Saldo al 30 giugno 2026	**21.847**	**7.898**	**29.745**

La variazione nell'esercizio 2025 della voce relativa alle partecipazioni in società collegate è la seguente:

(In migliaia di Euro)	AOG, S.R.L.	Unión de Operadores Reunidos, S.A.	Altre	Totale
Saldo all'inizio dell'esercizio	6.566	20.504	3.597	30.667
Dividendi	—	(3.500)	(2.227)	(5.727)
Quota del risultato del periodo	(235)	3.214	3.944	6.923
Dismissioni	(6.332)	—	(170)	(6.502)
Saldo al 31 dicembre 2025	—	20.218	5.144	25.361

Le operazioni effettuate nel periodo tra le società sopra indicate e quelle consolidate con il metodo integrale sono irrilevanti.

10 ATTIVITÀ FINANZIARIE

La voce è composta dai seguenti saldi:

	30.06.2026			31.12.2025		
(In migliaia di Euro)	**Non correnti**	**Correnti**	**Totale**	**Non correnti**	**Correnti**	**Totale**
Attività finanziarie al costo ammortizzato						
Joint venture e società collegate	2.349	3.718	6.067	—	2.636	2.636
Finanziamenti verso terzi	48.298	8.535	56.833	28.636	—	28.636
Depositi cauzionali e depositi	12.441	20.054	32.495	10.935	24.084	35.019
Titoli e investimenti a reddito fisso	-	4.757	4.757	—	31.692	31.692
Crediti commerciali e altri crediti	-	207.102	207.102	—	179.700	179.700
Altri	7.426	6.975	14.401	8.331	4.450	12.781
	70.514	251.141	321.655	47.902	242.562	290.464
Fondo svalutazione	(70)	(26.958)	(27.028)	(102)	(27.023)	(27.125)
	70.444	**224.183**	**294.627**	**47.800**	**215.539**	**263.339**

(*) Nella voce *Altri* sono inclusi costi anticipati a lungo termine e investimenti finanziari in parti correlate.

Il Gruppo ritiene che i fair value di tali attività non differiscano significativamente dai valori contabili.

Il saldo cumulato del fondo svalutazione delle attività finanziarie non correnti, pari a 70 migliaia di Euro al 30 giugno 2026 e a 102 migliaia di Euro al 31 dicembre 2025, si riferisce principalmente a crediti concessi a terzi, mentre il fondo svalutazione delle attività finanziarie correnti si riferisce principalmente ai saldi dei crediti commerciali e degli altri crediti (26.067 migliaia di Euro al 30 giugno 2026 e 25.955 migliaia di Euro al 31 dicembre 2025, rispettivamente). Il saldo residuo del fondo svalutazione delle attività correnti, pari a 891 migliaia di Euro, si riferisce a rettifiche di valore di crediti concessi a terzi (1.068 migliaia di Euro al 31 dicembre 2025).

Il valore contabile di questa voce è denominato nelle seguenti valute:

(In migliaia di Euro)	**30.06.2026**	**31.12.2025**
Euro	200.502	198.920
Dollaro statunitense	31.933	23.193
Pesos colombiani	18.892	4.668
Pesos messicani	15.057	18.503
Sol peruviano	14.484	8.328
Colón costaricano	2.399	2.931
Peso dominicano	5.501	1.281
Dirham marocchino	5.859	5.515
	294.627	**263.339**

10.1 Saldi con joint venture e società collegate

La composizione è la seguente (*):

(In migliaia di Euro)	**30.06.2026**	**31.12.2025**
Prestiti partecipativi	2.349	—
Operazioni commerciali con società collegate	3.718	2.636
	6.067	**2.636**

(*) Gli importi da incassare da joint venture inclusi nella tabella precedente rappresentano i saldi residui dopo le eliminazioni effettuate nell'ambito del processo di consolidamento.

Nel corso dell'esercizio 2026 è stato concordato il rimborso parziale e la proroga fino al 2029 di un prestito semplice e di un prestito partecipativo concessi a un'impresa collegata.

La scadenza annuale di tali attività è la seguente:

(In migliaia di Euro)	30.06.2026	31.12.2025
Inferiore a 1 anno	3.718	2.636
Tra 1 e 2 anni	2.349	—
Tra 2 e 3 anni	—	—
Tra 3 e 4 anni	—	—
Tra 4 e 5 anni	—	—
	6.067	**2.636**

Il tasso di interesse medio di tali attività durante l'esercizio 2025 è stato dello 0,5% (0,5% negli esercizi precedenti).

10.2 Crediti commerciali

La composizione della voce relativa ai crediti verso terzi non correnti è la seguente:

(In migliaia di Euro)	30.06.2026	31.12.2025
Prestito garantito da pegno su azioni concesso per l'acquisizione del 49% del capitale di un casinò in Marocco, al tasso di interesse dell'1%	2.239	2.229
Anticipi a creditori a lungo termine	6.302	6.351
Prestito garantito da ipoteca denominato in dollari statunitensi, concesso alla società proprietaria di un hotel nella Repubblica Dominicana dove è ubicato un casinò gestito dal Gruppo, a un tasso di interesse annuo del 5%.	4.400	4.614
Prestito garantito da pegno su azioni concesso per la ristrutturazione delle sale bingo in Italia, a un tasso di interesse annuo del 5,7%	23.546	—
Crediti derivanti dall'attività B2B	394	425
Altri	11.416	15.017
	48.297	**28.636**

Nella voce *Altri* sono inclusi principalmente fondi depositati presso enti finanziari esterni, in conformità alla legislazione giuslavoristica di Panama (Fondo Profuturo) e dell'Italia (TFR).

Il dettaglio delle scadenze annuali dei crediti verso terzi non correnti è il seguente:

(In migliaia di Euro)	30.06.2026	31.12.2025
Tra 1 e 2 anni	11.437	16.603
Tra 2 e 3 anni	7.608	5.772
Tra 3 e 4 anni	6.942	2.090
Tra 4 e 5 anni	6.821	1.643
Oltre 5 anni	15.489	2.528
	48.297	**28.636**

10.3 Crediti commerciali e altri crediti

La voce è composta dai seguenti saldi:

(In migliaia di Euro)	30.06.2026	31.12.2025
Crediti commerciali	68.952	67.389
Fondo svalutazione crediti	(26.067)	(25.955)
Crediti verso Pubbliche Amministrazioni	73.199	59.110
Altri crediti	64.950	53.201
	181.034	**153.745**

La voce *Crediti commerciali* si riferisce principalmente a crediti verso clienti derivanti dall'attività B2B del Gruppo (vendita di apparecchi da intrattenimento in Spagna), pari a 30.552 migliaia di Euro al 30 giugno 2026 (20.680 migliaia di Euro al 31 dicembre 2025), e a crediti verso i proprietari delle macchine AWP collegate alla rete di Cirsa Italia, che includono le imposte di gioco versate e il canone di collegamento alla rete, pari a 17.215 migliaia di Euro al 30 giugno 2026 (18.910 migliaia di Euro al 31 dicembre 2025).

La voce *Crediti verso Pubbliche Amministrazioni* si riferisce principalmente a pagamenti in acconto dell'imposta sulle società, dell'IVA locale e di altre imposte da recuperare.

La voce *Altri crediti* si riferisce principalmente ad anticipi versati ai proprietari di esercizi di ristorazione, per la parte di loro spettanza degli incassi ottenuti dalle apparecchiature da intrattenimento installate presso i loro esercizi. Tali anticipi vengono recuperati in funzione degli incassi ottenuti.

I saldi della voce *Crediti commerciali e altri crediti* sono esposti al netto del fondo svalutazione crediti, la cui movimentazione relativa al saldo corrente è illustrata di seguito:

(In migliaia di Euro)	30.06.2026	31.12.2025
Saldo all'inizio dell'esercizio	27.023	33.572
Accantonamento netto dell'esercizio	(1.924)	(3.033)
Rilascio dell'esercizio	1.056	(4.349)
Incrementi derivanti da società acquisite	803	833
Saldo alla chiusura dell'esercizio	**26.958**	**27.023**

Il Gruppo ha stabilito termini di credito compresi tra 90 e 150 giorni; il periodo medio di incasso è di circa 120 giorni al 30 giugno 2026 (120 giorni al 31 dicembre 2025).

10.4 Altre attività correnti

La voce relativa alle altre attività correnti include principalmente risconti attivi relativi a sponsorizzazioni e ratei attivi.

11. Rimanenze

La composizione delle rimanenze per categoria, al netto del fondo svalutazione, è la seguente:

(In migliaia di Euro)	30.06.2026	31.12.2025
Materie prime e di consumo	7.465	4.366
Ricambi e altri	7.952	7.050
Prodotti finiti	825	284
Prodotti in corso di lavorazione	3.472	1.188
Anticipi a fornitori	1.529	1.200
	21.243	**14.088**

La voce *Materie prime e di consumo* si riferisce principalmente alla fabbricazione e commercializzazione di apparecchi da intrattenimento realizzate dalle società del Gruppo.

La voce *Ricambi e altri* si riferisce principalmente a parti di ricambio per apparecchi da intrattenimento e tavoli da gioco.

I saldi delle rimanenze sono esposti al netto del fondo svalutazione, la cui movimentazione è la seguente:

(In migliaia di Euro)	30.06.2026	31.12.2025
Saldo all'inizio dell'esercizio	2.951	3.955
Accantonamento netto dell'esercizio	549	157
Perdite	(87)	(1.161)
Saldo alla chiusura dell'esercizio	**3.413**	**2.951**

Gli storni degli esercizi si riferiscono alla distruzione di diverse rimanenze relative alle attività B2B del Gruppo.

12. DISPONIBILITÀ LIQUIDE E EQUIVALENTI

Ai fini del rendiconto finanziario consolidato, le disponibilità liquide e i mezzi equivalenti includono quanto segue:

(In migliaia di Euro)	30.06.2026	31.12.2025
Cassa	106.747	92.985
Conti correnti	134.047	159.636
Depositi con scadenza inferiore a 6 mesi	2.661	10.626
Disponibilità liquide negli "hoppers" (*)	50.418	49.826
	293.873	**313.073**

(*) Disponibilità liquide depositate negli apparecchi da intrattenimento, nelle macchine cambiamonete e simili.

Tali attività sono pienamente disponibili e fruttano rendimenti di mercato, ad eccezione di 26,7 milioni di Euro e 28,8 milioni di Euro (rispettivamente al 30 giugno 2026 e al 31 dicembre 2025), inclusi nella voce "Conti correnti", che rappresentano garanzie costituite a favore delle autorità di regolamentazione del gioco in relazione ai conti connessi all'attività di gioco online.

Il valore contabile di questa voce è denominato nelle seguenti valute:

(In migliaia di Euro)	30.06.2026	31.12.2025
Euro	173.977	176.888
Dollaro statunitense	16.768	22.756
Pesos colombiani	20.295	25.103
Pesos messicani	14.181	7.684
Sol peruviano	43.143	49.100
Colón costaricano	3.223	1.686
Peso dominicano	3.285	3.067
Dirham marocchino	19.001	26.789
	293.873	**313.073**

13. PATRIMONIO NETTO

13.1 Capitale sociale e riserva sovrapprezzo azioni

Al 30 giugno 2026 e al 31 dicembre 2025, il capitale sottoscritto della Società Capogruppo ammonta a 167.992.667 azioni nominative, con un valore nominale di 0,5 Euro per azione, mentre al 31 dicembre 2024 tale capitale era costituito da 70.663.000 azioni nominative, con un valore nominale di 1 Euro per azione.

In data 9 giugno 2025 si è proceduto alla riduzione del valore nominale delle azioni della Società Capogruppo, da un valore nominale di 1 Euro a cinquanta centesimi di Euro (0,5 €). Il capitale sottoscritto della Società Capogruppo è passato a essere composto da 141.326.000 azioni.

Il 18 giugno 2025 la Società ha annunciato ufficialmente l'intenzione di quotarsi sulle Borse di Madrid, Barcellona, Bilbao e Valencia mediante un'Offerta Pubblica di Vendita e Sottoscrizione (OPV/OPS). L'obiettivo principale dell'operazione era raccogliere risorse per ridurre il livello di indebitamento e finanziare il piano di espansione nei mercati regolamentati.

Successivamente, il 30 giugno 2025, la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) ha approvato il prospetto informativo ed è stato fissato il prezzo di offerta a 15 Euro per azione.

In data 8 luglio 2025 è stato effettuato un aumento di capitale di 26.666.667 nuove azioni, che rappresentavano il 15,87% del capitale al 31 dicembre 2025. Tale aumento di capitale è stato realizzato per un importo complessivo di 400 milioni di Euro, di cui 13.333 migliaia di Euro relativi all'aumento di capitale e i restanti 386.667 migliaia di Euro relativi alla riserva sovrapprezzo azioni.

In data 9 luglio 2025, le azioni di Cirsa Enterprises, S.A. sono state ammesse alla quotazione sulle quattro Borse valori spagnole attraverso il Sistema di Interconnessione Borsistica (Mercado Continuo). Il prezzo dell'offerta è stato fissato a 15 Euro per azione, raggiungendo un importo complessivo di 453 milioni di Euro nell'offerta iniziale, composta da un'offerta di sottoscrizione di 400 milioni di Euro (26.666.667 azioni), illustrata nel paragrafo precedente, e da un'offerta di vendita di 53 milioni di Euro (3.552.113 azioni) da parte del precedente azionista.

A seguito della quotazione in Borsa (IPO), LHMC Midco, S.a.r.l. è passata dal possesso del 100% delle azioni a detenere il 78,4%. In data 1° aprile 2026, l'azionista di maggioranza LHMC Midco S.à r.l. (Blackstone) ha ridotto la propria partecipazione in Cirsa Enterprises, S.A. dal 78,40% al 74,23%.

Ai sensi dello IAS 32, i costi incrementali direttamente attribuibili all'emissione di nuove azioni pari a 25.847 migliaia di Euro (19.379 migliaia di Euro al netto delle imposte) sono stati portati a diretta riduzione del patrimonio netto al 31 dicembre 2025 (al netto di eventuali benefici fiscali).

Inoltre, nell'ambito della quotazione in Borsa (IPO), sono stati sostenuti costi relativi alla transazione, ma non direttamente attribuibili alle nuove azioni emesse, per 6.853 migliaia di Euro, che sono stati contabilizzati nella voce altri costi operativi del conto economico consolidato dell'esercizio 2025.

Nel corso dell'esercizio 2025 e prima dell'ammissione alla quotazione, è stato effettuato una distribuzione della riserva sovrapprezzo azioni per un importo di 11.650 migliaia di Euro (cfr. Nota 21). Tutte le azioni hanno gli stessi obblighi e diritti politici ed economici.

Sebbene il 100% delle partecipazioni fosse dato in pegno al 31 dicembre 2024 a favore di sei istituti finanziari, come garanzia di una linea di credito RCF (Nota 15) e dei prestiti obbligazionari emessi (Nota 14), il 18 giugno 2025 il Gruppo ha formalizzato la liberazione dal pegno delle azioni di Cirsa Enterprises, S.A.

13.2 Azioni proprie

Il numero di azioni proprie della Società Capogruppo detenute in portafoglio e il relativo costo di acquisto sono i seguenti:

	30.06.2026	
(In migliaia di Euro)	**Numero di azioni**	**In migliaia di Euro**
Contratti di liquidità	116.875	(1.435)
	116.875	**(1.435)**

	31.12.2025	
(In migliaia di Euro)	**Numero di azioni**	**In migliaia di Euro**
Contratti di liquidità	33.225	(413)
	33.225	**(413)**

Azioni proprie - Contratti di liquidità

La Società Capogruppo ha sottoscritto, in data 31 ottobre 2025, un contratto di liquidità con l'obiettivo di favorire la liquidità delle negoziazioni e la regolarità della quotazione delle proprie azioni.
Il contratto è stato formalizzato con una società di intermediazione mobiliare, in conformità a quanto previsto dalla Norma Quarta, paragrafo 2, della Circolare 1/2017 della CNMV. Il contratto ha una durata iniziale di dodici mesi, prorogabile per un periodo identico e, al 30 giugno 2026, conta 116.875 azioni e un importo in denaro di 667.546 Euro e rappresenta lo 0,07% delle azioni.

Il numero di azioni proprie della Società Capogruppo incluse nel contratto di liquidità e il relativo costo di acquisto sono i seguenti:

	30.06.2026	
(In migliaia di Euro)	**N. azioni**	**In migliaia di Euro**
Saldo all'inizio dell'esercizio	33.225	(413)
Acquisti	884.239	(11.864)
Vendite	(800.589)	10.952
Saldo alla chiusura del periodo	**116.875**	**(1.325)**

	31.12.2025	
(In migliaia di Euro)	**N. azioni**	**In migliaia di Euro**
Saldo all'inizio dell'esercizio	—	—
Acquisti	282.790	(3.872)
Vendite	(249.565)	3.459
Saldo alla chiusura del periodo	**33.225**	**(413)**

13.3 Utile per azione

L'utile per azione di base è calcolato dividendo il risultato dell'esercizio attribuibile ai possessori di strumenti ordinari di capitale della Società Capogruppo (al netto delle imposte e delle interessenze di minoranza) per il numero medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione durante il periodo, escluse le azioni proprie.

L'utile per azione diluito è calcolato dividendo il risultato dell'esercizio attribuibile ai possessori di strumenti ordinari di capitale della Società Capogruppo (al netto delle imposte e delle interessenze di minoranza) per il numero medio ponderato delle azioni in circolazione, considerando tutti gli effetti diluitivi inerenti alle potenziali azioni ordinarie.

L'utile per azione è calcolato come segue:

	30.06.2026
Risultato attribuibile alla Società Capogruppo	69.314
Numero medio delle azioni	167.992.667
Azioni proprie	(116.875)
Numero medio delle azioni in circolazione	167.875.792
Utile per azione (Euro)	**0,41**

Non vi sono differenze significative tra l'utile per azione diluito e l'utile per azione di base per i periodi indicati.

13.4 Risultati portati a nuovo

Il saldo di questa voce include riserve della Società Capogruppo non disponibili.

Riserva legale

Ai sensi della Legge spagnola sulle società di capitali (Ley de Sociedades de Capital), le società spagnole che conseguono utili destinano alla riserva legale il 10% dell'utile dell'esercizio, fino a quando tale riserva raggiunge almeno il 20% del capitale sociale. La riserva legale, finché non supera il limite indicato, può essere destinata esclusivamente alla copertura delle perdite qualora non esistano altre riserve disponibili sufficienti a tale scopo. Può inoltre essere utilizzata per aumentare il capitale nella parte del suo saldo eccedente il 10% del capitale già aumentato.

Al 30 giugno 2026 e al 31 dicembre 2025, la riserva legale della Società Capogruppo ammonta a 2.394 migliaia di Euro. La destinazione del risultato dell'esercizio 2024, approvata dall'azionista di maggioranza della Società Capogruppo, prevedeva l'accantonamento a riserva legale di 2.394 migliaia di Euro e di 21.544 migliaia di Euro a compensazione di perdite degli esercizi precedenti.

D'altra parte, si segnala che le società controllate spagnole del Gruppo hanno accantonato le riserve legali per l'importo risultante dall'applicazione della normativa vigente.

Altre riserve

In data 12 maggio 2025, l'azionista di maggioranza della Società Capogruppo ha effettuato un versamento in conto capitale a titolo di conferimenti dei soci per un importo di 273.148 migliaia di Euro.

Nel corso dell'esercizio 2025, la Società ha ricevuto da LHMC Midco, S.a.r.l. un apporto a favore della direzione del Gruppo in relazione agli impegni nei confronti della direzione e degli amministratori connessi alla quotazione in Borsa (IPO), per un importo di 4.433 migliaia di Euro.

Come illustrato nella nota 2.7, per le operazioni nelle quali sono concordate opzioni di acquisto (call) e vendita (put) su partecipazioni di minoranza non esercitate alla chiusura, viene rilevato il risultato attribuibile ai minoritari; tuttavia, alla chiusura dell'esercizio, l'importo residuo, nonché la variazione del fair value della relativa passività, viene riclassificato a riserve. In relazione a ciò, il Gruppo effettua una revisione annuale delle proiezioni finanziarie associate agli impegni derivanti dalle opzioni di vendita a favore del minoritario (put) e di acquisto a favore di Cirsa (call). Alla chiusura dell'esercizio 2025, il Gruppo ha rivisto le proiezioni finanziarie di Apuesta Total; a seguito di tale revisione, è stato determinato che la variazione delle proiezioni incideva sul prezzo di acquisizione inizialmente rilevato in relazione a tali opzioni incrociate. Di conseguenza, la variazione della stima è stata contabilizzata direttamente a riserve, trattandosi di una modifica del corrispettivo stimato relativo all'acquisizione del restante 30%, senza impatto sul conto economico, con contropartita contabile rappresentata dai debiti a lungo termine relativi alle acquisizioni (cfr. Nota 16). L'importo complessivo di tale modifica della stima ammontava a 9 milioni di Euro.

13.5 Patrimonio netto delle interessenze di minoranza

I saldi complessivi relativi al Patrimonio netto delle interessenze di minoranza sono i seguenti:

	Saldo in situazione patrimoniale e finanziaria consolidata		Quota del risultato	
(In migliaia di Euro)	**30.06.2026**	**31.12.2025**	**30.06.2026**	**30.06.2025**
Casinò	59.437	63.377	12.213	7.155
Slots Spagna	20.092	15.787	5.963	5.365
Slots Italia	3.047	2.696	350	417
Gioco e Scommesse Online	25.936	24.700	6.907	9.933
	108.512	**106.560**	**25.433**	**22.870**

La variazione nel periodo del saldo nella situazione patrimoniale e finanziaria consolidata è la seguente:

(In migliaia di Euro)	**30.06.2026**
Saldo all'inizio dell'esercizio	106.560
Quota del risultato dell'esercizio	25.433
Differenze di conversione	(3.052)
Rettifica delle interessenze di minoranza (cfr. Nota 2.7) (*)	(7.938)
Impatto netto derivante da aggregazioni aziendali (Nota 5) (**)	2.049
Pagamento di dividendi	(15.384)
Acquisizione di partecipazioni di minoranza e altre	844
Saldo al 30 giugno 2026	**108.512**

(*) La rettifica delle interessenze di minoranza si riferisce al risultato attribuibile ai minoritari relativo alle società per le quali il Gruppo dispone di opzioni incrociate di acquisto/vendita, contabilizzate in conformità a quanto indicato nella nota 2.7.

(**) L'importo relativo alle aggregazioni aziendali include la partecipazione indiretta attribuibile a soci esterni di società intermedie non partecipate al 100%, per un importo di 91 migliaia di Euro.

I movimenti del periodo si riferiscono alla quota dei risultati delle società con interessenze di minoranza, al pagamento di dividendi, all'impatto delle differenze di conversione e agli incrementi/dismissioni derivanti da variazioni dell'area di consolidamento.

Di seguito sono riportati i dati finanziari al 30 giugno 2026 delle principali partecipazioni non di controllo:

Percentuale di partecipazione non di controllo (In migliaia di Euro)	WINNER GROUP, S.A 49,99 %	E-PLAY 24 ITA LIMITED 20% (*)	COMERCIAL JUPAMA, S.A. 50,00 %	GRAN CASINO LAS PALMAS 49,00 %
Informazioni sulla situazione patrimoniale e finanziaria consolidata				
Attività non correnti	96.257	65.498	12.329	9.432
Attività correnti	38.759	52.217	8.708	1.864
Totale attività	135.015	117.715	21.037	11.296
Passività correnti	(54.135)	(61.335)	(3.775)	(1.904)
Passività non correnti	(21.526)	(27.714)	(4.766)	(976)
Patrimonio netto	(59.355)	(28.666)	(12.496)	(8.417)
Totale passività	(135.015)	(117.715)	(21.037)	(11.296)
Informazioni sul conto economico consolidato				
Ricavi	90.741	121.529	17.824	4.817
Risultato dell'esercizio (utile)	**17.705**	**6.986**	**1.702**	**1.278**
Risultato (utile) attribuito alle interessenze di minoranza	**8.678**	**1.009**	**829**	**626**

(*) In data 28 luglio 2025 è stato acquisito un ulteriore 20% del Subgruppo E-Play 24.

Di seguito sono riportati i dati finanziari al 31 dicembre 2025 delle principali partecipazioni non di controllo:

Percentuale di partecipazione non di controllo (In migliaia di Euro)	WINNER GROUP, S.A 49,99 %	E-PLAY 24 ITA LIMITED 20 % (*)	COMERCIAL JUPAMA, S.A. 50 %	GRAN CASINO LAS PALMAS 49 %
Informazioni sulla situazione patrimoniale e finanziaria consolidata				
Attività non correnti	86.077	65.486	11.335	8.212
Attività correnti	28.895	37.038	9.313	4.398
Totale attività	114.973	102.524	20.648	12.610
Passività correnti	(35.210)	(48.212)	(3.993)	(1.328)
Passività non correnti	(19.222)	(32.633)	(4.873)	(1.142)
Patrimonio netto	(60.541)	(21.680)	(11.782)	(10.140)
Totale passività	(114.973)	(102.524)	(20.648)	(12.610)
Informazioni sul conto economico consolidato				
Ricavi	161.474	225.094	33.915	11.669
Risultato dell'esercizio (utile)	**36.735**	**10.175**	**4.963**	**5.100**
Risultato (utile) attribuito alle interessenze di minoranza	**18.008**	**2.394**	**1.715**	**2.251**

(*) In data 28 luglio 2025 è stato acquisito un ulteriore 20% del Subgruppo E-Play 24.

Di seguito sono riportati i dati finanziari al 30 giugno 2025 delle principali partecipazioni non di controllo:

Percentuale di partecipazione non di controllo	WINNER GROUP, S.A	E-PLAY 24 ITA LIMITED	COMERCIAL JUPAMA, S.A.	GRAN CASINO LAS PALMAS
(In migliaia di Euro)	**49,99 %**	**40,00 %**	**50,00%**	**49,00%**
Informazioni sulla situazione patrimoniale e finanziaria consolidata				
Attività non correnti	75.959	44.398	11.365	9.201
Attività correnti	31.459	60.547	9.269	1.731
Totale attività	107.418	104.945	20.634	10.932
Passività correnti	(43.887)	(79.678)	(4.432)	(1.987)
Passività non correnti	(15.991)	(4.734)	(5.001)	(1.082)
Patrimonio netto	(47.540)	(20.533)	(11.201)	(7.863)
Totale passività	(107.418)	(104.945)	(20.634)	(10.932)
Informazioni sul conto economico consolidato				
Ricavi	77.297	114.945	16.937	5.290
Risultato dell'esercizio (utile)	**16.940**	**9.029**	**1.882**	**1.618**
Risultato (utile) attribuito alle interessenze di minoranza	**8.250**	**2.345**	**915**	**793**

Le informazioni finanziarie sintetiche relative alle interessenze di minoranza sono presentate prima delle rettifiche di consolidamento.

13.6 Differenze di conversione valutaria

Il saldo, per valuta, delle differenze di conversione è riportato nella tabella seguente:

(In migliaia di Euro)	30.06.2026	31.12.2025
Peso colombiano	(56.501)	(76.360)
Dollaro statunitense	20.700	8.747
Peso messicano	4.247	(7.070)
Peso dominicano	3.877	2.368
Sol peruviano	4.071	(3.722)
Colón costaricano	3.924	2.819
Dirham marocchino	2.227	1.952
Saldo alla chiusura dell'esercizio	**(17.455)**	**(71.266)**

13.7 Dividendi

In conformità alla politica di distribuzione dei dividendi descritta nella Nota 27 e sulla base dell'Utile Netto Rettificato, il 23 aprile 2026 l'Assemblea generale degli azionisti ha approvato la distribuzione di un dividendo a valere sulla riserva sovrapprezzo azioni, pari a quarantacinque centesimi di Euro (0,45 €) lordi per azione, per ciascuna azione della Società avente diritto a percepirlo, fino a un importo massimo complessivo di 75.600 migliaia di Euro. Tale dividendo è stato pagato il 4 maggio per un importo di 75.564 migliaia di Euro.

In data 10 gennaio 2025, Cirsa Enterprises ha pagato ai propri azionisti un dividendo di 11.650 migliaia di Euro a valere sulla riserva sovrapprezzo azioni.

14. PRESTITI OBBLIGAZIONARI

Il dettaglio dei prestiti obbligazionari emessi del Gruppo al 30 giugno 2026 e al 31 dicembre 2025, effettuate dalla società lussemburghese Cirsa Finance International S.à.r.l., sono riportati nella tabella seguente:

Data di emissione	Valore nominale iniziale (milioni di Euro)	Valuta	Scadenza	Quotazione al 30.06.2026	Tasso di interesse	Saldo nella situazione patrimoniale e finanziaria consolidata	
						30.06.2026	31.12.2025
Luglio 2023	375	EUR	Luglio 2028	102,40%	7,875%	377.684	377.177
Gennaio 2024	450	EUR	Marzo 2029	103,31%	6,50%	452.796	452.188
Ottobre 2025	575	EUR	Ottobre 2031	101,8%	4,88%	571.790	572.633
Ottobre 2025	425	EUR	Ottobre 2032	101,00%	Euribor 3M + 3,000%	420.936	420.587
						1.823.206	**1.822.585**

I proventi derivanti dall'emissione dei prestiti obbligazionari possono essere utilizzati per:

(a) Finanziare acquisizioni di società.
(b) Rimborsare prestiti obbligazionari emessi in precedenza.
(c) Pagare i costi, le spese e gli onorari relativi all'emissione.

Tutti i prestiti obbligazionari sono ammessi alla quotazione nel sistema multilaterale di negoziazione Euro MTF organizzato e gestito dalla Borsa del Lussemburgo.

I contratti sottoscritti in relazione a tali emissioni di prestiti obbligazionari disciplinano determinati obblighi e impegni a carico del Gruppo, tra cui, a titolo esemplificativo, la fornitura di informazioni periodiche, il mantenimento dei titoli di proprietà delle società del Gruppo, restrizioni alla dismissione di attività significative, limitazioni al pagamento di dividendi, limitazioni all'avvio di nuove attività e restrizioni alla concessione, da parte del Gruppo, di garanzie e avalli a terzi. Al 30 giugno 2026, gli amministratori della Società Capogruppo ritengono che tutti gli obblighi assunti contrattualmente siano stati adempiuti. Tali obblighi, tuttavia, non costituiscono una limitazione effettiva alle operazioni del Gruppo o al pagamento di dividendi.

Ai sensi dell'IFRS 13, la tabella precedente riporta il fair value dei prestiti obbligazionari emessi. Tale fair value è stato determinato sulla base del prezzo di quotazione in un mercato attivo (Livello 1).

Le seguenti società agiscono in qualità di garanti delle operazioni relative alle emissioni di prestiti obbligazionari:

- Barna Center, S.A.U.
- Casino Nueva Andalucía Marbella, S.A.U.
- Cirsa Enterprises, S.A.(*)
- Cirsa Finance International, S.à.r.l.(**)
- Cirsa Gaming Corporation, S.A
- Cirsa Interactive Corporation, S.L.U.
- Cirsa International Business Corporation, S.L.U.
- Comercial de Desarrollos Electrónicos, S.A.U.
- Eleval Electrónicos Valencia, S.A.U.
- Gaming & Services de Panama S.A.
- Genper, S.A.U.
- Global Game Machine Corporation, S.A.U.
- Integración Inmobiliaria World de México, S.A. de C.V.

- Juegomatic, S.A.U.
- Miky, S.L.
- Promociones e Inversiones de Guerrero, S.A.P.I. de C.V.
- Sportium Apuestas Digital, S.A.U.
- Uniplay, S.A.U.
- Universal de Desarrollos Electrónicos, S.A.U.

(*) Società garante capogruppo dei prestiti obbligazionari
(**) Società emittente dei prestiti obbligazionari

Inoltre, tutte le società sopra elencate sono garanti della linea di credito senior RCF (Nota 15) per un importo di 350 milioni di Euro, della quale Cirsa Enterprises, S.A. è mutuataria. Il 26 novembre 2025, tale linea RCF è stata incrementata di 75 milioni di Euro, fino a 350 milioni di Euro, e la relativa scadenza è stata prorogata a marzo 2031.

Al 30 giugno 2026, gli interessi maturati e non ancora pagati ammontano a 15.554 migliaia di Euro (16.884 migliaia di Euro al 31 dicembre 2025). Gli interessi finanziari maturati nel semestre chiuso al 30 giugno 2026 sui prestiti obbligazionari ammontano a 54.411 migliaia di Euro (79.481 migliaia di Euro nello stesso periodo dell'esercizio precedente). Al 30 giugno 2026, il totale dei costi sostenuti per le operazioni, esposti al netto del valore nominale delle stesse, ammonta a 17.348 migliaia di Euro (19.298 migliaia di Euro al 31 dicembre 2025).

PRESTITI OBBLIGAZIONARI EMESSI IL 5 LUGLIO 2023

Il 5 luglio 2023, Cirsa Finance International S.à.r.l. ha completato l'emissione di due prestiti obbligazionari senior garantiti da Cirsa Enterprises, S.L., in qualità di società garante capogruppo dei prestiti obbligazionari: uno di essi, per un importo nominale complessivo di 375 milioni di Euro, è stato interamente emesso alla pari, con una cedola fissa semestrale del 7,875% annuo, con scadenza a luglio 2028; l'altro, per un importo nominale di 325 milioni di Euro, è stato emesso sotto la pari (98,00%), con una cedola variabile trimestrale pari all'EURIBOR a tre mesi maggiorato di 450 punti base annui, adeguata trimestralmente, con scadenza a luglio 2028.

I proventi derivanti dalle emissioni dei prestiti obbligazionari sono stati utilizzati per: (i) rimborsare l'importo residuo (160 milioni di Euro) dei prestiti obbligazionari emesso il 2 luglio 2018 al 6,25% con scadenza a dicembre 2023; (ii) rimborsare integralmente (490 milioni di Euro) li prestiti obbligazionari emessi il 22 maggio 2019 all'Euribor + 3,625% con scadenza a settembre 2025; (iii) pagare gli interessi maturati e non pagati sui prestiti obbligazionari con scadenza a dicembre 2023 e settembre 2025; pagare i costi, le spese e gli onorari relativi ai rimborsi e all'emissione dei nuovi prestiti obbligazionari; e (iv) per finalità societarie generali.

Il Gruppo ha la facoltà di rimborsare anticipatamente, integralmente o parzialmente, le emissioni di prestiti obbligazionari. Le principali condizioni di rimborso sono dettagliate di seguito: (i) ogni prestito obbligazionario può essere rimborsata integralmente o parzialmente in qualsiasi momento a partire dal 19 luglio 2025, ai prezzi di rimborso stabiliti; (ii) prima del 19 luglio 2025, ogni prestito obbligazionario può essere rimborsato integralmente o parzialmente, a scelta del Gruppo, a un prezzo di rimborso pari al 100% dell'importo nominale di tale serie di prestiti obbligazionari emessi, maggiorato degli interessi e degli eventuali importi aggiuntivi maturati e non pagati, nonché del relativo premio di compensazione; (iii) prima del 19 luglio 2025, l'emittente avrà inoltre il diritto, a propria discrezione, di rimborsare fino al 40% dell'importo nominale aggregato del prestito obbligazionario (comprese eventuali emissioni aggiuntive della stessa serie) con i proventi netti in denaro di determinate offerte di azioni, al prezzo di rimborso stabilito per tale serie; (iv) in qualsiasi momento prima del 19 luglio 2025, il Gruppo può inoltre, durante ciascun periodo di dodici mesi a decorrere dalla data di emissione dei prestiti obbligazionari, rimborsare fino al 10% dell'importo nominale a un prezzo di rimborso pari al 103% dell'importo nominale di tali prestiti obbligazionari, maggiorato degli interessi maturati e non pagati e degli eventuali importi aggiuntivi, fino alla, ma esclusa la, data di rimborso; e (v) in caso di determinati eventi che costituiscano un cambio di controllo o la vendita di determinate attività, il Gruppo potrebbe essere obbligato a presentare un'offerta di riacquisto dei prestiti obbligazionari emessi.

PRESTITI OBBLIGAZIONARI EMESSI IL 30 GENNAIO 2024

Il 30 gennaio 2024, Cirsa Finance International S.à.r.l. ha completato l'emissione di due prestiti obbligazionari societari senior garantiti da Cirsa Enterprises, S.A., in qualità di società garante capogruppo dei prestiti obbligazionari: uno di essi, per un importo nominale complessivo di 450 milioni di Euro, è stato emesso alla pari, con una cedola fissa semestrale del 6,5% annuo, con scadenza a marzo 2029; l'altro è un'emissione aggiuntiva (tap issue) del prestito obbligazionario a tasso variabile emesso nel luglio 2023, per un importo nominale di 200 milioni di Euro, emesso sopra la pari (101,25%).

I proventi derivanti dalle emissioni dei prestiti obbligazionari sono stati utilizzati per: (i) rimborsare integralmente l'importo dei prestiti obbligazionari emessi il 22 maggio 2019 al 4,75% annuo con scadenza a maggio 2025; (ii) distribuire all'azionista di maggioranza, mediante utilizzo della riserva sovrapprezzo azioni, 200 milioni di Euro al fine di effettuare un rimborso parziale dei prestiti obbligazionari PIK emessi dall'azionista di maggioranza il 25 settembre 2019 al 7,25% / 8,0% annuo con scadenza a ottobre 2025; (iii) rimborsare parzialmente (42,5 milioni di Euro) i prestiti obbligazionari emessi il 26 ottobre 2022 al 10,375% annuo con scadenza a novembre 2027; (iv) pagare gli interessi maturati e non pagati sui prestiti obbligazionari con scadenza a maggio 2025, ottobre 2025 e novembre 2027; pagare i costi, le spese e gli onorari relativi ai rimborsi e all'emissione dei nuovi prestiti obbligazionari; e (v) per finalità societarie generali.

PRESTITI OBBLIGAZIONARI EMESSI IL 13 OTTOBRE 2025

Il 13 ottobre 2025, Cirsa Finance International S.à.r.l. ha completato l'emissione di due prestiti obbligazionari senior garantiti da Cirsa Enterprises, S.A., in qualità di società garante capogruppo dei prestiti obbligazionari: uno di essi, per un importo nominale complessivo pari a 575 milioni di Euro, è stato emesso alla pari, con una cedola fissa semestrale del 4,875% annuo, con scadenza a ottobre 2031; l'altro, per un importo nominale pari a 425 milioni di Euro, è stato emesso alla pari, con una cedola variabile trimestrale pari all'EURIBOR a tre mesi maggiorato di 300 punti base annui, adeguata trimestralmente, con scadenza a ottobre 2032.

I proventi derivanti dalle emissioni dei prestiti obbligazionari sono stati utilizzati per: (i) rimborsare integralmente l'importo (615 milioni di Euro) dei prestiti obbligazionari emessi il 27 settembre 2021 al 4,5% annuo con scadenza a marzo 2027; (ii) rimborsare integralmente l'importo residuo (382,5 milioni di Euro) dei prestiti obbligazionari emessi il 9 novembre 2022 al 10,375% annuo con scadenza a novembre 2027.

15. DEBITI VERSO BANCHE

Il dettaglio dei debiti verso banche al 30 giugno 2026 è il seguente:

	30 giugno 2026			
(In migliaia di Euro)	**Non correnti**	**Correnti**	**Totale**	**Limite**
Prestiti garantiti da ipoteca	—	-	-	—
Altri prestiti	24.926	16.791	41.717	—
Linee di credito revolving	—	16.000	16.000	356.000
Contratti di leasing finanziario	187	978	1.165	—
Linee di credito e anticipi	—	31.228	31.228	51.058
	25.113	**64.997**	**90.110**	**407.058**

Il dettaglio dei debiti verso banche al 31 dicembre 2025 è il seguente:

(In migliaia di Euro)	31 dicembre 2025			
	Non correnti	Correnti	Totale	Limite
Prestiti garantiti da ipoteca	—	5	5	—
Altri prestiti	31.937	20.031	51.967	—
Linee di credito RCF	—	26.000	26.000	356.000
Contratti di leasing finanziario	186	1.068	1.254	—
Linee di credito e anticipi	—	17.325	17.325	46.301
	32.123	**64.429**	**96.551**	**402.301**

I tassi di interesse medi maturati su tali debiti sono i seguenti:

	Percentuale	
	30.06.2026	31.12.2025
Prestiti	5,17%	5,03%
Contratti di leasing finanziario	19,48%	14,50%
Linee di credito e anticipi	4.06%	4,01%

A loro volta, le scadenze annuali di tali passività sono le seguenti:

(In migliaia di Euro)	30.06.2026	31.12.2025
Inferiore a 1 anno	64.997	64.429
Tra 1 e 2 anni	16.107	16.772
Tra 2 e 3 anni	6.892	13.086
Tra 3 e 4 anni	1.019	845
Tra 4 e 5 anni	940	892
Oltre 5 anni	155	527
	90.110	**96.551**

Al 30 giugno 2026, una parte di tali passività, pari a 16.475 migliaia di Euro, è denominata in soles peruviani (17.688 migliaia di Euro al 31 dicembre 2025), 1.347 migliaia di Euro sono denominate in dollari statunitensi (1.490 migliaia di Euro al 31 dicembre 2025), 762 migliaia di Euro sono denominate in dirham marocchini (972 migliaia di Euro al 31 dicembre 2025) e 146 migliaia di Euro sono denominate in pesos messicani (143 migliaia di Euro al 31 dicembre 2025).

Tra i debiti più significativi rientrano:

- Il debito di Gaming and Services, S.A.C. ammonta a 15.212 migliaia di Euro al 30 giugno 2026 (17.688 migliaia di Euro al 31 dicembre 2025) e relativo a un prestito bancario sottoscritto con BBVA Perú, denominato in soles peruviani, con scadenza a novembre 2028.

- Il debito di Cirsa Gaming Corporation, S.A. ammonta a 12.654 migliaia di Euro al 30 giugno 2026 (15.000 migliaia di Euro al 31 dicembre 2025) e relativo a un prestito bancario sottoscritto con Banco Santander S.A., con scadenza a novembre 2028.

- Il debito di Cirsagest, SpA ammonta a 1.375 migliaia di Euro al 30 giugno 2026 (2.063 migliaia di Euro al 31 dicembre 2025) e relativo a un prestito bancario con Solution Bank, SpA, con scadenza a giugno 2027.

- Il debito di Cirsa Italia, SpA ammonta a 1.296 migliaia di Euro al 30 giugno 2026 (1.806 migliaia di Euro al 31 dicembre 2025) e relativo a un prestito bancario sottoscritto con Banca Intesa San Paolo, SpA, con scadenza a settembre 2027.

- Il debito verso Egartronic, S.A. ammonta a 1.576 migliaia di Euro al 30 giugno 2026 (1.986 migliaia di Euro al 31 dicembre 2025) e relativo a un prestito bancario con Banco de Sabadell, con scadenza ad aprile 2028.

- Il debito di Alma de Panamá Oeste, S.A. ammonta a 1.285 migliaia di Euro al 30 giugno 2026 (1.337 migliaia di Euro al 31 dicembre 2025) e relativo a un prestito bancario con CanalBank, denominato in dollari statunitensi, con scadenza a settembre 2031.

Oltre ai prestiti sopra indicati, il Gruppo è parte di 59 operazioni di prestiti bancari e linee di credito con altre 17 entità finanziarie.

Il dettaglio dell'importo totale dei prestiti soggetti a tasso di interesse fisso e variabile è riportato nella Nota 26.3.

Il saldo della voce *Linee di credito revolving* comprende due linee di credito revolving (RCF) con le seguenti caratteristiche:

Paese:	Spagna
Importo:	350 milioni di Euro
Inizio:	novembre 2025 (rinnovo)
Scadenza:	marzo 2031
Tasso di interesse:	Euribor+1,75% (variabile in funzione della leva finanziaria).
Durata dei prelievi:	Massimo 6 mesi (rinnovabili su richiesta del Gruppo)
Garanzie:	Pegno su azioni di diverse società partecipate
N. di entità finanziarie:	8

Il 26 novembre 2025 è stata rinnovata la linea RCF di Cirsa Enterprises, S.A., aumentando il relativo importo da 275 milioni a 350 milioni di Euro e prorogandone la scadenza fino al 31 marzo 2031.

Paese:	Italia
Importo:	6 milioni di Euro
Inizio:	febbraio 2025
Scadenza:	febbraio 2028
Tasso di interesse:	Euribor+2,5%
Durata dei prelievi:	Massimo 6 mesi (rinnovabili su richiesta del Gruppo)
Garanzie:	Cirsa Gaming Corporation S.A.
N. di entità finanziarie:	1

I prelievi relativi a tali linee di credito sono soggetti al rispetto di determinate clausole relative alla leva finanziaria al momento della richiesta. Tali prelievi possono essere rinnovati periodicamente su richiesta del Gruppo per periodi massimi di sei mesi, fino alla scadenza delle linee stesse (rispettivamente marzo 2031 e febbraio 2028).

In data 9 luglio 2026, la RCF italiana è stata rinnovata, aumentando il relativo importo da 6 milioni a 10 milioni di Euro e prorogandone la scadenza fino a luglio 2029.

Al 30 giugno 2026, l'importo non utilizzato delle linee di credito RCF ammonta a 340 milioni di Euro (330 milioni di Euro al 31 dicembre 2025).

Al 30 giugno 2026, l'importo non utilizzato delle altre linee di credito e degli anticipi ammonta rispettivamente a 19.829 e zero migliaia di Euro. Tali importi erano pari a 28.975 e zero migliaia di Euro al 31 dicembre 2025.

Infine, al 30 giugno 2026 e al 31 dicembre 2025, le fideiussioni prestate da entità creditizie e compagnie di assicurazione alle società del Gruppo, connesse a concessioni ufficiali per lo svolgimento dell'attività di gioco, ammontavano rispettivamente a 172.594 e 168.049 migliaia di Euro (Si veda la Nota 22).

16. ALTRI DEBITI NON COMMERCIALI

Il dettaglio di tale voce è il seguente:

	30.06.2026		
(In migliaia di Euro)	**Non correnti**	**Correnti**	**Totale**
Enti pubblici	806	141.529	142.335
Effetti da pagare	1.171	1.908	3.079
Altri debiti	104.303	286.953	391.256
	106.280	**430.389**	**536.669**

	31.12.2025		
(In migliaia di Euro)	**Non correnti**	**Correnti**	**Totale**
Enti pubblici	535	135.551	136.086
Effetti da pagare	913	1.157	2.070
Altri debiti	129.710	255.282	384.992
	131.158	**391.990**	**523.148**

La voce *Enti pubblici* comprende le imposte sul gioco con scadenza a breve termine (100.036 migliaia di Euro al 30 giugno 2026 e 100.014 migliaia di Euro al 31 dicembre 2025), liquidazioni in sospeso (non scadute) per IRPEF, IVA, contributi previdenziali e simili.

La voce *Altri debiti* non correnti comprende principalmente:

- Fornitori di immobilizzazioni per 624 migliaia di Euro (5.076 migliaia di Euro al 31 dicembre 2025).
- Importo da pagare per l'acquisto di un ulteriore 25% delle azioni di una società panamense, per 3.810 migliaia di Euro. Il debito derivante da tale investimento sarà estinto mediante 239 pagamenti mensili, tutti di pari importo, pari a 71 migliaia di dollari statunitensi ciascuno, comprensivi degli interessi; il primo pagamento è stato effettuato a febbraio 2018 e i successivi saranno effettuati ogni mese fino a febbraio 2038. Al 30 giugno 2026, la quota da pagare classificata come non corrente ammonta a 3.479 migliaia di Euro (3.534 migliaia di Euro al 31 dicembre 2025).
- Debiti diversi per operazioni congiunte per un importo di 14.860 migliaia di Euro, con scadenza non determinata (14.880 migliaia di Euro al 31 dicembre 2025).

Al 30 giugno 2026, gli importi da pagare a lungo termine per il pagamento differito dell'acquisto di società ammontano complessivamente a 64.519 migliaia di Euro e si riferiscono a:

- Importo da pagare a lungo termine per acquisizioni di società effettuate nel semestre chiuso al 30 giugno 2026, in Italia e Malta (Advice Island Limited e Borgaro Bingo, S.R.L.), per un importo di 5.409 migliaia di Euro.
- Importo da pagare a lungo termine per acquisizioni di società effettuate nell'esercizio 2025, in Italia (Royal Games, S.R.L., Easy Bet Service, S.R.L. e Start Up, S.R.L.), per un importo di 2.052 migliaia di Euro, nonché per l'acquisizione di un ulteriore 20% del sottogruppo Yellow City, per un importo di 5.030 migliaia di Euro, in Spagna (Recreativos Lloret, S.L.) per un importo di 150 migliaia di Euro e in Marocco (sottogruppo Royale Resorts, S.A.R.L.) per un importo di 10.231 migliaia di Euro.

- Importo da pagare a lungo termine per acquisizioni di società effettuate nell'esercizio 2024, in Italia (Impera, SRL) e in Perù (Apuesta Total), che al 30 giugno 2026 ammonta rispettivamente a 2.327 migliaia di Euro e 33.846 migliaia di Euro.

- Importo da pagare a lungo termine per acquisizioni di società effettuate nell'esercizio 2023, in Spagna (Happy, Bingo Vic, S.A. e Art Joc, S.L.) e in Italia (Isi Bet Pro, S.R.L.), che al 30 giugno 2026 ammonta rispettivamente a 591 migliaia di Euro e 888 migliaia di Euro.

- Importo da pagare a lungo termine per acquisizioni di società effettuate nell'esercizio 2022, in Messico (Operadora General de Entretenimiento, S.A. De C.V.), in Spagna (Playspace) e a Panama (Gaming & Services de Panamá), che al 30 giugno 2026 ammonta rispettivamente a 208 migliaia di Euro, 307 migliaia di Euro e 3.479 migliaia di Euro.

Al 31 dicembre 2025, gli importi da pagare a lungo termine per il pagamento differito dell'acquisto di società ammontavano complessivamente a 90.866 migliaia di Euro e si riferivano a:

- Importo da pagare a lungo termine per acquisizioni di società effettuate nel 2025, in Italia (Royal Games, S.R.L., Easy Bet Service, S.R.L. e Start Up, S.R.L.) per un importo di 3.601 migliaia di Euro, nonché per l'acquisizione di un ulteriore 20% del sottogruppo Yellow City, per un importo di 5.135 migliaia di Euro, e in Marocco (sottogruppo Royale Resorts, S.A.R.L.) per un importo di 9.996 migliaia di Euro.

- Importo da pagare a lungo termine per acquisizioni di società effettuate nel 2024, in Italia (Impera, SRL), in Perù (Apuesta Total), a Panama (Alma de Panamá Oeste) e in Portogallo (SFP Online, S.A.) al 31 dicembre 2025, che ammontava rispettivamente a 2.245 migliaia di Euro, 57.593 migliaia di Euro, 2.944 migliaia di Euro e 1.913 migliaia di Euro.

- Importo da pagare a lungo termine per acquisizioni di società effettuate nel 2023, in Spagna (Happy, Bingo Vic, S.A. e Art Joc, S.L.) e in Italia (Isi Bet Pro, S.R.L.) al 31 dicembre 2025, che ammontava rispettivamente a 753 migliaia di Euro e 891 migliaia di Euro.

- Importo da pagare a lungo termine per acquisizioni di società effettuate nel 2022, in Italia (Gogoal SRL), in Messico (Operadora General de Entretenimiento, S.A. De C.V.), in Spagna (Playspace e Servijoc) e a Panama (Gaming & Services de Panamá) al 31 dicembre 2025, che ammontava rispettivamente a 1.003 migliaia di Euro, 189 migliaia di Euro, 1.069 migliaia di Euro e 3.534 migliaia di Euro.

D'altra parte, la voce *Altri debiti* correnti comprende principalmente:

- Fornitori di immobilizzazioni per un importo di 42.194 migliaia di Euro (31.585 migliaia di Euro al 31 dicembre 2025).

- Debiti per prestazioni di servizi per un importo di 63.619 migliaia di Euro (60.045 migliaia di Euro al 31 dicembre 2025). L'incremento di tale voce è dovuto principalmente all'attività caratteristica.

- Al 30 giugno 2026, gli importi da pagare per debiti correnti derivanti dal pagamento differito di acquisizioni di società ammontano a 78.855 migliaia di Euro, di cui 2.724 migliaia di Euro si riferiscono alle acquisizioni effettuate nel 2026 in Italia e Malta (Advice Island Limited e Borgaro Bingo, S.R.L.) e in Spagna (Recreativos y Juegos Suerte, S.L., Eliamatic, S.A., Riogame 2011, S.L., Recreativos Allives, S.L. e Riogame 2011, S.L.); 18.679 migliaia di Euro si riferiscono alle acquisizioni effettuate nell'esercizio 2025 di Royal Games, S.R.L., Oper-Arosa, S.L., Easy Bet Services, S.R.L., Start Up, S.R.L., Recreativos Lloret, S.L., sottogruppo Royale Resorts, S.A.R.L., sottogruppo Dreams e all'acquisizione di un ulteriore 20% delle partecipazioni di Yellow City, Limited; 54.414 migliaia di Euro si riferiscono alle acquisizioni effettuate nell'esercizio 2024 di Apuesta Total, Alma de Panamá e SFP Online; 694 migliaia di Euro si riferiscono alle acquisizioni effettuate nell'esercizio 2023 di New Retail, S.R.L., Bingo Vic, S.A., Isi Bet Pro, Recreativos Valle de Aran, S.L. e Art Joc, S.L.; 1.260 migliaia di Euro si riferiscono alle acquisizioni effettuate nell'esercizio 2022 di Operadora General de Entretenimiento e

Gogoal, S.R.L.; e 1.084 migliaia di Euro si riferiscono ad acquisizioni effettuate anteriormente all'esercizio 2022.

- Debiti verso i dipendenti relativi a mensilità aggiuntive e remunerazioni variabili maturate per 25.067 migliaia di Euro (24.342 migliaia di Euro al 31 dicembre 2025) (Nota 20.3).

- Depositi cauzionali e depositi ricevuti a breve termine da parte dei giocatori dell'attività online del Gruppo (ad eccezione dell'attività in Italia) per 22.407 migliaia di Euro (17.573 migliaia di Euro al 31 dicembre 2025).

- Depositi cauzionali ricevuti a breve termine da parte dei giocatori e commissioni della rete commerciale dell'attività online del Gruppo in Italia per 22.464 migliaia di Euro (22.694 migliaia di Euro al 31 dicembre 2025).

- Al 31 dicembre 2025, gli importi da pagare per debiti correnti derivanti dal pagamento differito di acquisizioni di società ammontavano a 54.273 migliaia di Euro, di cui principalmente 27.888 migliaia di Euro si riferivano alle acquisizioni effettuate nell'esercizio 2025 di Royal Games, S.R.L., Oper-Arosa, S.L., Easy Bet Service, S.R.L., Start Up, S.R.L., sottogruppo Royale Resorts, S.A.R.L., Amusement Machines Gruppo Comatel, S.L., Recreativos Lloret, S.L., sottogruppo Dreams e all'acquisizione di un ulteriore 20% delle partecipazioni di Yellow City, Limited; 22.145 migliaia di Euro si riferivano all'acquisizione effettuata nell'esercizio 2024 di Apuesta Total; 3.731 migliaia di Euro si riferivano alle acquisizioni effettuate nell'esercizio 2023 di Mepe, S.L., Recreativos Perseo, S.L., Modena Giochi Guiliani, S.R.L., New Retail, S.R.L., Bingo Vic, S.A. e Isi Bet Pro; 187 migliaia di Euro si riferivano alle acquisizioni effettuate nell'esercizio 2022 di Operadora General de Entretenimiento; e 321 migliaia di Euro si riferivano ad acquisizioni effettuate anteriormente all'esercizio 2022.

In relazione all'aggregazione aziendale realizzata nell'esercizio 2024 relativa alle società Apuesta Total e SFP Online, S.A., una volta definiti i parametri economici alla chiusura dell'esercizio, precedentemente stabiliti nel contratto di acquisizione, e interpretate le clausole del contratto ad essi riferite, nell'esercizio sono state rilevate rettifiche al prezzo di acquisizione inizialmente stimato, in conformità a quanto previsto dall'IFRS 3 (Aggregazioni aziendali). A seguito di tali rettifiche, al 31 dicembre 2025 l'importo dei debiti correnti è aumentato di 23.508 migliaia di Euro; inoltre, tali rettifiche sono derivate dall'aggiornamento di alcune stime contingenti connesse all'accordo di acquisizione, che coprono i possibili pagamenti da effettuare nei successivi 12 mesi.

In conformità all'IFRS 3 «Aggregazioni aziendali», gli importi provvisori rilevati alla data di acquisizione avrebbero dovuto essere rettificati retroattivamente. Tale rettifica avrebbe richiesto la riesposizione dei dati comparativi; tuttavia, la società ha deciso di non riesporre tali dati poiché, da un punto di vista quantitativo, l'effetto non è considerato significativo né sulle diverse masse patrimoniali del bilancio né nell'ambito dei principali indicatori economici e finanziari abitualmente pubblicati dal Gruppo.

Tra gli importi rilevati come pagamento differito per acquisizioni di società sono incluse operazioni di acquisto con opzioni put e call incrociate, di cui le due più significative sono descritte di seguito:

Nel luglio 2024, Cirsa ha acquisito una partecipazione del 70% nel sottogruppo Apuesta Total. È presente un'opzione put a favore del socio di minoranza e un'opzione call a favore di Cirsa sul restante 30% detenuto dal socio di minoranza, da esercitarsi, ciascuna per il 15%, negli anni 2027 e 2028; tali opzioni devono essere esercitate nei primi due mesi dell'anno e pagate nei primi sei mesi degli anni 2027 e 2028. L'importo da pagare sarà determinato sulla base di un parametro variabile fondato sull'EBITDA del sottogruppo acquisito, conseguito alla chiusura degli esercizi 2026 e 2027, rispettivamente. I pagamenti differiti sono stati rilevati come passività finanziaria al fair value. Al 30 giugno 2026, l'importo classificato tra le passività non correnti in relazione alla contabilizzazione del pagamento differito ammonta a 33.846 migliaia di Euro (131.697 migliaia di soles peruviani) (57.593 migliaia di Euro al 31 dicembre 2025 (227.918 migliaia di soles peruviani)).

Il 12 novembre 2025 il Gruppo ha acquisito, tramite Cirsa International, il 50% delle azioni di Royale Resorts, società con sede in Lussemburgo che possiede il 100% delle società marocchine Chlêo Ing S.A.R.L. e Rri Marroc, S.A.; quest'ultima possiede a sua volta il 100% di Émeraude Exchange S.A.R.L. Inoltre, sono state sottoscritte opzioni incrociate put/call per l'acquisto del restante 50%, esercitabili tra

il 2027 e il 2028. I pagamenti differiti sono stati rilevati come passività finanziaria al fair value. Al 30 giugno 2026, l'importo classificato tra le passività non correnti in relazione alla contabilizzazione del pagamento differito ammonta a 10.231 migliaia di Euro (9.996 migliaia di Euro al 31 dicembre 2025).

17. FONDI NON CORRENTI

La composizione di tale voce è la seguente:

(In migliaia di Euro)	30.06.2026	31.12.2025
Fondi per benefici ai dipendenti	18.814	15.655
Contingenze fiscali	1.273	1.224
Altri	4.509	5.348
	24.596	**22.227**

L'importo rilevato in "Fondi per benefici ai dipendenti" in Italia si riferisce principalmente al fondo per benefici ai dipendenti per 7.556 migliaia di Euro (6.619 migliaia di Euro al 31 dicembre 2025).

Di seguito sono analizzate le principali passività potenziali fiscali e legali che riguardano il Gruppo:

Al 30 giugno 2026, la società del Gruppo Gaming & Services de Panamá, S.A. ha rilevato un fondo rischi per 570 migliaia di dollari statunitensi (588 migliaia di dollari statunitensi alla chiusura dell'esercizio 2025), relativo alla richiesta presentata da un concorrente contro alla delibera n. 51 del novembre 2023 della Junta de Control de Juego, concernente il numero di sale assegnate alla società attraverso i contratti di concessione. La domanda è stata notificata alla JCJ alla fine di maggio 2025 e la relativa memoria di risposta è stata depositata. Sulla base della valutazione dei possibili impatti derivanti dall'ipotetica chiusura delle sale e dell'analisi dei nostri legali, il fondo è stato rilevato considerando i migliori elementi disponibili, in conformità ai requisiti dello IAS 37 «Accantonamenti, passività potenziali e attività potenziali». Tale stima sarà rivista e adeguata sulla base dell'evoluzione del procedimento.

Il 24 gennaio 2022 sono state ricevute tre comunicazioni di avvio del procedimento, con proposta di dichiarazione di responsabilità tributaria e instaurazione del contraddittorio, nei confronti della società del Gruppo UNIPLAY, S.A.; le relative osservazioni sono state presentate il 5 aprile 2022. Il 18 maggio 2022 sono stati ricevuti i provvedimenti di dichiarazione di responsabilità per importi pari a 1.035 migliaia di Euro, 383 migliaia di Euro e 142 migliaia di Euro. In data 16 giugno 2022 sono stati presentati i relativi reclami economico-amministrativi e, il 5 dicembre 2022, le osservazioni. Il 4 luglio 2022 è stata richiesta la sospensione dell'esecuzione dei suddetti provvedimenti mediante la presentazione di tre fideiussioni bancarie. Inoltre, il 18 luglio 2023 sono state ricevute decisioni di rigetto e il 4 agosto 2023 sono stati presentati i relativi ricorsi gerarchici dinanzi al TEAC. A seguito di tali procedimenti è stato rilevato un fondo rischi e oneri di 750 migliaia di Euro.

L'evoluzione del saldo è illustrata di seguito:

(In migliaia di Euro)	30.06.2026	31.12.2025
Saldo all'inizio dell'esercizio	22.227	21.297
Incrementi per acquisizioni di società	216	837
Accantonamenti netti	4.058	6.150
Utilizzi	(2.311)	(5.649)
Differenze di cambio	406	(408)
Saldo alla chiusura dell'esercizio	**24.596**	**22.227**

18. POSIZIONE FISCALE

18.1 CONSOLIDATO FISCALE

In Spagna, Cirsa Enterprises, S.A., insieme ad altre 106 società spagnole del Gruppo, soddisfa i requisiti previsti dalla normativa fiscale per formar un consolidato fiscale di gruppo, rappresentato dalla società controllata Cirsa Gaming Corporation, S.A. Inoltre, in Spagna esiste un altro consolidato fiscale di gruppo, composto da 7 società controllate dalla società controllata Orlando Play, S.A.

Le restanti società del Gruppo presentano individualmente le proprie dichiarazioni fiscali in conformità alle norme fiscali applicabili in ciascun Paese.

18.2 DEBITI PER IMPOSTE SUL REDDITO

L'onere fiscale del periodo è imputato interamente al risultato consolidato di periodo, non avendo il Gruppo effetti fiscali direttamente sul patrimonio netto, è dettagliato come segue:

	30.06.2026	**30.06.2025**
(In migliaia di Euro)	**Conto economico consolidato**	
Imposte correnti	57.232	37.933
Imposte differite per (incremento) riduzione delle perdite fiscali pregresse	1.560	753
Imposte differite per differenze temporanee	(24.349)	(5.395)
	34.444	**33.291**

I debiti per imposte sul reddito ammontano a 58.871 migliaia di Euro al 30 giugno 2026 (39.296 migliaia di Euro al 31 dicembre 2025) e si riferiscono principalmente alle imposte correnti maturate nelle diverse giurisdizioni, al netto delle ritenute e degli acconti del periodo.

18.3 ANALISI DELL'ONERE FISCALE

(In migliaia di Euro)	**30.06.2026**	**30.06.2025**
Utile ante imposte	129.190	84.530
Aliquota vigente in Spagna	25,00 %	25,00 %
Imposta teorica	32.298	21.133
Aliquote fiscali differenti	163	(1.071)
Crediti per perdite fiscali pregresse non rilevati	(216)	(465)
Crediti d'imposta e deduzioni relativi a esercizi precedenti non rilevati	(7.167)	(5.245)
Altre rettifiche di esercizi precedenti	154	-
Limitazione della deducibilità degli oneri finanziari	5.153	15.042
Imposte sui redditi esteri	1.474	1.481
Ammortamenti non deducibili	353	414
Differenze di ammortamento	(1.141)	64
Costi non deducibili	1.201	1.400
Accantonamenti non deducibili	588	-
Imposte non deducibili	1.953	2.238
Altri	(369)	(1.700)
	34.444	**33.291**

Al 30 giugno 2026 e al 30 giugno 2025 esiste una limitazione alla deducibilità degli oneri finanziari, con effetti negativi sull'onere fiscale, trattandosi di una differenza permanente nell'imposta sulle società.

Di seguito sono riportate le diverse aliquote fiscali nei vari Paesi:

Colombia:	35%
Costa Rica:	30%
Italia:	27,9%-29%
Malta:	5%
Messico:	30%
Marocco:	20% - 35%
Panama:	25%
Perù:	29,50%
Portogallo:	0,00%
Repubblica Dominicana:	0,00%

18.4 ATTIVITÀ E PASSIVITÀ PER IMPOSTE DIFFERITE

(In migliaia di Euro)	Saldo iniziale	Variazioni rilevate in				Saldo finale
		Conto economico consolidato	Dismissioni	Patrimonio netto	Incrementi per aggregazioni aziendali (Nota 5)	
Periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2026						
Attività						
Perdite fiscali pregresse del gruppo fiscale consolidato rappresentato da Cirsa Gaming Corporation, S.A.	2.062	(1.806)	—	—	—	256
Perdite fiscali pregresse del gruppo fiscale consolidato rappresentato da Cirsa Gaming Corporation, S.A. (perdite precedenti all'ingresso nel gruppo)	1.789	168	—	—	—	1.957
Perdite fiscali pregresse di società individuali	201	(201)	—	—	—	—
Perdite fiscali pregresse di altre società del Gruppo						
--- Perù	2.167	(1.165)	—	—	—	1.002
--- Italia	911	—	—	—	—	911
--- Messico	4.994	1.444	—	—	—	6.438
Per differenze temporanee deducibili:						
--- Crediti commerciali svalutati	99	(16)	—	—	—	83
--- Portafoglio di titoli svalutati	14	-	—	—	—	14
--- Avviamento svalutato nei bilanci individuali	1.852	(198)	—	—	—	1.654
--- Eliminazioni dei margini infragruppo	6.525	392	—	—	—	6.917
--- Ammortamento contabile non deducibile	271	-	—	—	—	271
--- Limitazione delle deduzioni per perdite fiscali pregresse	45.677	(2.528)	—	—	—	43.149
--- Differenza tra ammortamento contabile e fiscale	1.333	—	—	—	—	1.333
--- Trasferimento di attività del Gruppo - Articolo 42 CC	3	—	—	—	—	3
--- Svalutazione di immobilizzazioni	938	6	—	—	—	944
--- Accantonamenti fiscalmente non deducibili	5.628	307	—	—	—	5.935
--- IFRS 16	1.488	1	—	—	—	1.490
--- Altri	141	871	—	—	—	1.012
--- Deduzioni (Nota 18.3)	408	(408)	—	—	—	—
Per differenze temporanee di altri Paesi:						
--- Costa Rica	271	34	—	—	—	305
--- Italia	2.223	275	—	—	—	2.498
--- Messico	2.156	84	—	—	—	2.239
--- Panama	4.280	184	—	—	—	4.464
--- Resto dei Paesi	3.844	9.183	—	—	—	13.028
	89.277	**6.626**	**—**	**—**	**—**	**95.903**
Passività						
Per differenze temporanee imponibili:						
--- Eliminazioni dei margini	(5.292)	(1.070)	—	—	—	(6.362)
--- Aggregazioni aziendali (rilevazione iniziale al fair value di attività non correnti)	(198.128)	16.589	6.241	(4.069)	(6.740)	(186.108)
--- Altri	(7.072)	3.054	—	2.156	—	(1.861)
	(210.492)	**18.573**	**6.241**	**(1.913)**	**(6.740)**	**(194.331)**

La natura delle attività per imposte anticipate del Messico è principalmente dovuta alla differenza temporanea tra l'ammortamento contabile e fiscale delle attività materiali, ai fondi rischi e oneri per fatture da ricevere e all'IFRS 16. Nel caso di Panama, è dovuta principalmente ai fondi rischi e oneri e all'IFRS 16.

L'importo di 43.149 e 45.677 migliaia di Euro al 30 giugno 2026 e al 31 dicembre 2025, rispettivamente, relativo alla limitazione delle deduzioni per perdite fiscali pregresse, riflette l'impatto della Disposizione aggiuntiva diciannovesima, recante misure temporanee per la determinazione della base imponibile nel regime di consolidato fiscale.

Tale disposizione prevede che la base imponibile del gruppo fiscale sia determinata sommando le basi imponibili positive individuali e soltanto il 50% delle perdite fiscali pregresse individuali relative a tutte e ciascuna delle entità appartenenti al gruppo fiscale.

Gli importi delle perdite fiscali pregresse individuali non incluse nella base imponibile del gruppo fiscale saranno integrati nella base imponibile dello stesso in quote uguali in ciascuno dei dieci esercizi successivi.

Il dettaglio del 50% della perdita fiscale pregressa individuale non integrata nel semestre chiuso al 30 giugno 2026 è riportato di seguito:

	Consolidato fiscale				Saldo residuo al
Limitazione delle deduzioni per perdite fiscali pregresse	**31.12.2025**	**31.12.2024**	**31.12.2023**	**Attività per imposte anticipate**	**30 giugno 2026**
Rettifica effettuata	75.770	60.320	65.810	50.475	—
Riversamento 2024	—	—	(6.581)	(1.645)	—
Riversamento 2025	—	(6.032)	(6.581)	(3.153)	—
Riversamento giugno 2026	(3.789)	(3.016)	(3.291)	(2.528)	43.149
Riversamento dicembre 2026	(3.788)	(3.016)	(3.290)	(2.524)	—
Riversamento 2027	(7.577)	(6.032)	(6.581)	(5.048)	—
Riversamento 2028	(7.577)	(6.032)	(6.581)	(5.048)	—
Riversamento 2029	(7.577)	(6.032)	(6.581)	(5.048)	—
Riversamento 2030	(7.577)	(6.032)	(6.581)	(5.048)	—
Riversamento 2031	(7.577)	(6.032)	(6.581)	(5.048)	—
Riversamento 2032	(7.577)	(6.032)	(6.581)	(5.048)	—
Riversamento 2033	(7.577)	(6.032)	(6.581)	(5.048)	—
Riversamento 2034	(7.577)	(6.032)	—	(3.401)	—
Riversamento 2035	(7.577)	—	—	(1.892)	—
Riversamento 2036	—	—	—		—
	—	**—**	**—**	**—**	**43.149**

Il Gruppo ha effettuato una stima degli utili imponibili che prevede di ottenere nell'arco dei prossimi 10 anni. Ha inoltre analizzato il periodo di utilizzo delle differenze temporanee imponibili, individuando quelle che si annullano negli esercizi in cui è possibile utilizzare le perdite fiscali pregresse da compensare. Sulla base di tale analisi, il Gruppo ha rilevato attività per imposte anticipate relative alle perdite fiscali pregresse, alle deduzioni non ancora utilizzate e alle differenze temporanee deducibili per le quali ritiene probabile la generazione di sufficienti benefici fiscali futuri in tale periodo.

Il dettaglio delle perdite fiscali pregresse al 30 giugno 2026 dei due gruppi fiscali rappresentati da Cirsa Gaming Corporation, S.A. e da Orlando Play, S.A., nonché delle perdite fiscali pregresse delle società individuali residenti in Spagna, è il seguente:

(In migliaia di Euro)	Basi imponibili		
Esercizio di generazione	Gruppo fiscale rappresentato da Cirsa Gaming Corporation, S.A.	Gruppo fiscale facente capo a Orlando Play, S.A.	Dettaglio delle perdite fiscali pregresse delle società individuali
2000	—	—	1
2001	—	—	155
2002	—	—	137
2003	—	—	—
2004	—	—	84
2005	—	—	515
2006	—	—	314
2007	—	—	1.162
2008	—	—	4.289
2009	—	—	6.394
2010	—	—	2.010
2011	—	—	2.684
2012	—	—	186
2013	—	—	184
2014	1.024	—	375
2015	—	—	126
2016	—	—	112
2017	—	—	23
2018	60	—	11.447
2019	—	—	431
2020	—	—	810
2021	—	—	820
2022	—	—	252
2023	—	—	462
2024	—	—	—
2025	—	—	652
	1.084	**—**	**33.625**

(*) Le perdite fiscali pregresse delle società individuali, pari a 33.625, sono composte da 31.724 e 1.246 relative a perdite generate rispettivamente da società individuali quando non facevano parte, rispettivamente, dei consolidati fiscali di Cirsa Gaming e Orlando, e da 655 relative a società individuali.

Il dettaglio delle perdite fiscali pregresse al 31 dicembre 2025 dei due gruppi fiscali rappresentati da Cirsa Gaming Corporation, S.A. e da Orlando Play, S.A., nonché delle perdite fiscali pregresse delle società individuali residenti in Spagna, è il seguente:

(In migliaia di Euro)	Basi imponibili		
Esercizio di generazione	Gruppo fiscale rappresentato da Cirsa Gaming Corporation, S.A.	Gruppo fiscale facente capo a Orlando Play, S.A.	Dettaglio delle perdite fiscali pregresse delle società individuali
2000	—	—	1
2001	—	—	155
2002	—	—	137
2003	—	—	—
2004	—	—	84
2005	851	—	515
2006	—	—	314
2007	1.908	—	1.286
2008	—	—	4.289
2009	196	—	6.394
2010	67	—	2.010
2011	116	—	2.701
2012	—	—	186
2013	—	—	184
2014	8.249	—	375
2015	—	—	126
2016	—	—	112
2017	—	—	23
2018	4.496	—	11.457
2019	—	—	430
2020	—	—	1.041
2021	—	—	820
2022	—	—	258
2023	—	—	462
2024	—	—	188
2025	—	—	1.675
	15.883	**—**	**35.223**

(*) Le perdite fiscali pregresse delle società individuali, pari a 35.223, sono composte da 31.917 e 1.246 relative a perdite generate rispettivamente da società individuali quando non facevano parte, rispettivamente, dei consolidati fiscali di Cirsa Gaming e Orlando, e da 2.060 relative a società individuali.

Gruppo fiscale rappresentato da Cirsa Gaming Corporation, S.A.

Al 30 giugno 2026 e al 31 dicembre 2025, il suddetto gruppo fiscale aveva rilevato attività per imposte anticipate pari a 52.603 e 57.168 migliaia di Euro, di cui 2.051 e 3.851 migliaia di Euro si riferiscono a perdite fiscali pregresse da compensare. Per la parte restante delle perdite fiscali pregresse da compensare non sono state rilevate attività per imposte anticipate, pari a 24.605 migliaia di Euro al 30 giugno 2026 e a 32.396 migliaia di Euro al 31 dicembre 2025, poiché la loro effettiva applicazione futura in un periodo ragionevole è incerta.

Oltre ai crediti per perdite fiscali pregresse, il gruppo fiscale facente capo a Cirsa Gaming Corporation, S.A. è titolare di ulteriori crediti fiscali per un importo complessivo di 12.160 migliaia di Euro alla chiusura del 30 giugno 2026, di cui 266 migliaia di Euro rilevati (12.445 migliaia di Euro alla chiusura dell'esercizio 2025, di cui 408 migliaia di Euro rilevati), relativi a deduzioni non ancora utilizzate che non erano state capitalizzate poiché non erano soddisfatte le condizioni per il probabile utilizzo.

(In migliaia di Euro) Esercizio limite per il loro utilizzo	Gruppo fiscale rappresentato da Cirsa Gaming Corporation, S.A.	Gruppo fiscale facente capo a Orlando Play, S.A.
2026	438	—
2027	1.710	—
2028	736	—
2029	257	—
2030	284	—
2031	268	—
2032	299	—
2033	205	—
2034	275	—
2035	341	—
2036	141	—
2037	48	—
2038	284	—
2039	602	—
2040	—	—
2041	—	—
2042	170	—
2043	1.778	—
Senza limite per il loro utilizzo	4.324	1.295
	12.160	**1.295**

Consolidato fiscale facente capo a Orlando Play, S.A.

Nel corso dell'esercizio 2010 è stato costituito il gruppo fiscale 502/10, la cui Capogruppo è Orlando Play, S.A. Al 30 giugno 2026, tale gruppo fiscale aveva rilevato attività per imposte anticipate per un importo di 477 migliaia di Euro (498 migliaia di Euro al 31 dicembre 2025), relative a differenze temporanee. D'altra parte, il suddetto gruppo fiscale dispone di deduzioni non ancora utilizzate per un importo di 1.295 migliaia di Euro (1.525 migliaia di Euro al 31 dicembre 2025), per le quali non è stata rilevata la relativa attività per imposte anticipate poiché non sono soddisfatti i requisiti previsti dal quadro normativo applicabile.

18.5 ALTRE INFORMAZIONI

In conformità alla normativa vigente, le dichiarazioni fiscali non possono essere considerate definitive fino a quando non siano state oggetto di verifica o non sia decorso il termine di prescrizione.

In data 7 luglio 2021, il Gruppo ha ricevuto comunicazione di avvio di attività di verifica e accertamento di carattere generale in relazione all'imposta sulle società per gli esercizi dal 2017 al 2019, all'IVA dal quarto trimestre 2017 al quarto trimestre 2019 e alle ritenute dal quarto trimestre 2017 al quarto trimestre 2019.

Nel corso di tali attività, nel maggio 2023 sono stati sottoscritti verbali di acquiescenza e le liquidazioni conseguenti sono state pagate. Tuttavia, sono stati sottoscritti verbali di contestazione in relazione all'imposta sulle società per gli esercizi 2017 e 2018, con riferimento a determinati costi che l'Amministrazione finanziaria ha ritenuto indeducibili. Le liquidazioni conseguenti a tale regolarizzazione sono state pagate e impugnate in sede di riesame, con esito negativo. Di conseguenza, nell'ottobre 2023 è stato presentato un reclamo economico-amministrativo e nel dicembre 2023 sono state presentate le relative osservazioni. Il 1° luglio 2025 il TEAC ha notificato l'accoglimento del reclamo, dando luogo all'esecuzione da parte dell'AEAT nel novembre 2025. Il Gruppo ha ricevuto il pagamento di 3.112 migliaia di Euro, di cui 2.500 migliaia di Euro a titolo di imposta e 612 migliaia di Euro a titolo di interessi di mora.

L'impatto sul risultato contabile del Gruppo è stato una riduzione del costo di 3.100 migliaia di Euro e la rilevazione di deduzioni non rilevate per un importo di 3.321 migliaia di Euro e di perdite fiscali

pregresse non rilevate per un importo di 7.634 migliaia di Euro (attività teoriche per imposte differite pari a 1.908 migliaia di Euro), il tutto rilevato nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025.

Per quanto riguarda l'IVA, nel maggio 2023 sono stati sottoscritti verbali di acquiescenza e le liquidazioni conseguenti sono state pagate. Tuttavia, è stato sottoscritto un verbale di contestazione relativo all'IVA per gli esercizi 2018 e 2019. Le liquidazioni conseguenti a tali regolarizzazioni sono state pagate e impugnate in sede di riesame, con esito negativo. Di conseguenza, nell'ottobre 2023 è stato presentato un reclamo economico-amministrativo e nel dicembre 2023 sono state presentate le relative osservazioni. Nel maggio 2025 il TEAC ha respinto i reclami e nel luglio 2025 è stato presentato un ricorso amministrativo dinanzi alla Sezione amministrativa dell'Audiencia Nacional. Nel settembre 2025 è stato depositato il ricorso e nel novembre è stata presentata la relativa memoria conclusiva.

In generale, nei Paesi in cui il Gruppo ha una presenza significativa i termini di prescrizione sono compresi tra 4 e 5 anni dalla scadenza del termine previsto per la presentazione della dichiarazione. Secondo la Direzione del Gruppo, non sussistono passività potenziali di importo significativo che possano derivare dalla verifica degli esercizi ancora aperti ad accertamento.

Il Gruppo è soggetto all'Imposta Complementare prevista dalla Legge 7/2024, nella misura in cui i ricavi consolidati del gruppo superano 750 milioni di Euro.

L'imposta complementare stabilisce un'imposta minima per le giurisdizioni nelle quali l'aliquota fiscale effettiva, calcolata attraverso le cosiddette regole GloBE, è inferiore al minimo del 15%.

Le aliquote fiscali effettive, calcolate in conformità alle suddette regole fiscali, sono superiori al 15% in tutte le giurisdizioni in cui opera il Gruppo, ad eccezione di Malta e della Repubblica Dominicana.

Con riferimento a tale giurisdizione, caratterizzata da un'aliquota fiscale effettiva inferiore al 15%, il Gruppo ha rilevato un costo per imposte correnti relativo all'imposta complementare minima pari a 451 migliaia di Euro (410 migliaia di Euro al 31 dicembre 2025).

Il gruppo cui appartiene la Società monitora attentamente i diversi sviluppi legislativi dell'iniziativa Pillar Two dell'OCSE, di cui l'Imposta Complementare costituisce l'attuazione in Spagna, poiché un numero crescente di Paesi promulga le regole modello del suddetto Pilastro, al fine di valutare il possibile impatto futuro sui risultati operativi consolidati, sulla situazione finanziaria e sui flussi finanziari.

Il Gruppo ha applicato l'esenzione dalla rilevazione delle attività e passività per imposte differite derivanti dall'attuazione della suddetta normativa.

INCOSTITUZIONALITÀ DEL RDL 3/2016

Il 18 gennaio 2024 il Tribunale Costituzionale Spagnolo ha emesso una sentenza che dichiarava all'unanimità l'incostituzionalità del RDL 3/2016 in relazione all'articolo 3, primo comma, paragrafi Uno e Due, che stabilivano le seguenti misure con effetto dal 1° gennaio 2016:

1. Limitazione alla compensazione delle perdite fiscali pregresse.
2. Ripresa delle svalutazioni di partecipazioni dedotte negli esercizi precedenti al 2013 in quote pari a un quinto a partire dall'esercizio 2016.
3. Limitazione della deduzione per doppia imposizione al 50% dell'imposta lorda.

Il Gruppo ha impugnato le dichiarazioni dell'imposta sulle società relative agli esercizi dal 2017 al 2022. La dichiarazione di incostituzionalità del RDL ha consentito al Gruppo di applicare un importo maggiore di perdite fiscali pregresse, riducendo così l'imposta dovuta per gli esercizi 2017, 2019, 2021 e 2022 (per gli esercizi 2018 e 2020 risultava una perdita fiscale).
In data 11 luglio 2025, il Gruppo ha ricevuto il provvedimento di rettifica delle autoliquidazioni relativo agli esercizi 2021 e 2022, con accoglimento integrale delle richieste presentate, e ha ricevuto il pagamento di entrambi i rimborsi, pari a 8.206 migliaia di Euro, il 14 luglio 2025.

Gli importi ricevuti si riferivano ai seguenti esercizi e concetti:

Esercizio 2021:
Rettifica dell'autoliquidazione dell'imposta sulle società relativa al 2021 per un importo di 1.995 migliaia di Euro, con interessi di mora maturati pari a 236 migliaia di Euro.

Esercizio 2022:
Rettifica dell'autoliquidazione dell'imposta sulle società relativa al 2022 per un importo di 5.536 migliaia di Euro, con interessi di mora maturati pari a 439 migliaia di Euro.

Il 21 novembre 2025, il Gruppo ha ricevuto il provvedimento di esecuzione del Tribunale Economico Amministrativo Spagnolo (Tribunal Económico-Administrativo Central - TEAC) del 24 giugno 2024 relativo agli esercizi 2017-2019, ricevendo il pagamento di 3.760 migliaia di Euro il 25 novembre.

Gli importi ricevuti si riferivano ai seguenti esercizi e concetti:

Esercizio 2017:
Rettifica dell'autoliquidazione dell'imposta sulle società relativa al 2017: 598 migliaia di Euro
Interessi di mora maturati: 166 migliaia di Euro

Esercizio 2019:
Rettifica dell'autoliquidazione dell'imposta sulle società relativa al 2019: 2.478 migliaia di Euro
Interessi di mora maturati: 518 migliaia di Euro

La rettifica delle dichiarazioni relative a tali esercizi ha avuto il seguente impatto per il Gruppo nell'esercizio 2025:

Maggior importo da pagare pari a 10.617 migliaia di Euro, Maggior onere fiscale sulle società pari a 1.937 migliaia di Euro, riduzione delle attività per imposte anticipate pari a 14.161 migliaia di Euro dovuta all'utilizzo di perdite fiscali riportabili per un importo di 64.178 migliaia di Euro (di cui attivate 56.644 migliaia di Euro), emersione di detrazioni non attivate per un importo di 4.728 migliaia di Euro (1.488 migliaia di Euro per detrazione per doppia imposizione; 3.240 migliaia di Euro per detrazioni per donazioni e per incentivare la realizzazione di determinate attività) ed emersione di detrazioni attivate per un importo di 250 migliaia di Euro a titolo di detrazione per ammortamento non deducibile.

Tuttavia, alla chiusura dell'esercizio 2025 sono state perse detrazioni per incentivare la realizzazione di determinate attività, essendo scaduto il termine per il loro utilizzo, per un importo di 1.256 migliaia di Euro.

19. LEASING

Il Gruppo ha un elevato numero di contratti di leasing relativi a fabbricati e veicoli e ha effettuato un'analisi di tutti i contratti per stimare la durata del leasing di ciascuno di essi. A seguito di tale analisi, la durata del leasing è stimata in un intervallo compreso tra 2 e 10 anni. In presenza di una clausola di durata minima obbligatoria, si considera come minimo il periodo fino alla scadenza di tale obbligo; nei casi in cui non esista un obbligo di durata minima, si stima un periodo di permanenza che in media è pari a circa 5 anni. (Si veda la Nota 2.21).

Di seguito sono riportati i valori contabili delle attività per diritto d'uso rilevate e i movimenti nel periodo:

(In migliaia di Euro)	Saldo al 1° gennaio 2026	Incrementi	Dismissioni	Aggregazioni aziendali	Differenze di conversione	Saldo al 30 giugno 2026
COSTO						
Immobili	516.308	36.173	(4.855)	779	17.799	566.204
Veicoli	27.404	3.018	(5.066)	—	88	25.443
	543.712	**39.191**	**(9.921)**	**779**	**17.887**	**591.647**
FONDO AMMORTAMENTO						
Immobili	(282.523)	(32.832)	3.398	—	(9.441)	(321.397)
Veicoli	(12.819)	(3.449)	4.973	—	(45)	(11.340)
	(295.342)	**(36.281)**	**8.371**	—	**(9.497)**	**(332.739)**
Valore netto	**248.370**	**2.910**	**(1.550)**	**779**	**8.400**	**258.908**

I valori contabili delle passività per leasing e i relativi movimenti nel periodo sono dettagliati nella tabella seguente:

(In migliaia di Euro)	30.06.2026	31.12.2025
Saldo a 1° gennaio	279.661	275.359
Incrementi	50.244	59.767
Dismissioni	(1.822)	(9.582)
Aggregazioni aziendali	784	18.763
Interessi maturati sul leasing finanziario	8.566	16.090
Differenze di cambio	(466)	1.949
Pagamenti	(45.845)	(82.685)
	291.122	**279.661**

A loro volta, le scadenze delle passività per leasing finanziario sono le seguenti:

(In migliaia di Euro)	30.06.2026	31.12.2025
Inferiore a 1 anno	75.513	72.787
Tra 1 e 2 anni	81.637	72.853
Tra 2 e 3 anni	39.790	42.710
Tra 3 e 4 anni	32.642	32.683
Tra 4 e 5 anni	25.827	27.526
Oltre 5 anni	35.713	31.102
	291.122	**279.661**

Di seguito sono illustrati gli importi rilevati nel conto economico:

(In migliaia di Euro)	30.06.2026	30.06.2025
Ammortamento dei diritti d'uso	36.281	33.577
Interessi maturati sul leasing finanziario	8.566	8.057
Costi per leasing di basso valore, a breve termine e variabili (Nota 20.4)	26.334	20.857
Risultato da dismissioni di attività per diritto d'uso	(417)	(122)
	70.764	**62.369**

Nella voce *Costi per leasing di basso valore, a breve termine e variabili* sono inclusi principalmente leasing di terreni e fabbricati a breve termine (principalmente) per un importo di 15.980 migliaia di Euro al 30 giugno 2026 (11.000 migliaia di Euro al 30 giugno 2025) e canoni variabili di apparecchi da

intrattenimento per un importo di 5.373 migliaia di Euro al 30 giugno 2026 (5.068 migliaia di Euro al 30 giugno 2025).

Il Gruppo ha effettuato pagamenti per leasing per un importo di 45.845 migliaia di Euro durante il semestre chiuso al 30 giugno 2026 (41.847 migliaia di Euro al 30 giugno 2025).

I tassi di interesse sono considerati per Paese, in un intervallo compreso tra il 2,25% e il 13,96% nel semestre chiuso al 30 giugno 2026 e tra il 2,31% e il 13,91% per l'esercizio 2025.

La maggior parte dei contratti di leasing include opzioni di proroga per un periodo di tempo determinato o a tempo indeterminato. Le passività finanziarie per leasing includono le opzioni di proroga che il Gruppo ritiene saranno esercitate.

Non esistono impegni rilevanti del Gruppo in qualità di locatario relativi a leasing non ancora iniziati.

20. RICAVI E COSTI

20.1 Ricavi

Per quanto riguarda la voce "Totale ricavi netti da leasing variabili", il Gruppo non ha *performance obbligation* pendenti alla chiusura dei semestri chiusi al 30 giugno 2026 e 2025. La composizione di tale voce e la relativa ripartizione per segmenti operativi sono illustrate nella Nota 4.

La distribuzione dei ricavi per i principali Paesi è la seguente:

(In migliaia di Euro)	30.06.2026	30.06.2025
Spagna	493.150	455.579
Italia	304.955	289.480
Colombia	91.289	77.885
Panama	94.121	97.010
Messico	74.282	70.670
Perù	143.255	113.387
Altri Paesi	59.185	51.412
	1.260.237	**1.155.423**

Nella voce "Altri Paesi" sono inclusi i ricavi delle attività svolte dal Gruppo nella Repubblica Dominicana, in Marocco, Costa Rica e Portogallo e le eliminazioni dei ricavi tra Paesi.

20.2 Costi per acquisti

(In migliaia di Euro)	30.06.2026	30.06.2025
Materiale di consumo industriali	9.800	7.310
Materie prime	8.737	5.860
Sconti e resi su acquisti	(725)	(470)
Altri materiali	11.972	19.528
Variazione delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, finiti e merci	(3.728)	(1.149)
	26.055	**31.079**

Nella voce "Materiale di consumo industriali" sono inclusi gli approvvigionamenti effettuati nell'area di business B2B per la produzione e distribuzione di apparecchi da intrattenimento e, nella voce "Altri materiali", principalmente gli approvvigionamenti relativi a cibi e bevande e parti di ricambio per apparecchi da intrattenimento e tavoli da gioco presenti nei nostri casinò.

20.3 Costi per il personale

(In migliaia di Euro)	30.06.2026	30.06.2025
Salari e stipendi	150.778	135.435
Contributi previdenziali	33.288	29.838
Indennità di fine rapporto	3.453	4.112
Altri	10.459	8.555
	197.978	**177.940**

Nella voce Altri sono inclusi principalmente i contributi pensionistici, la formazione dei dipendenti, le uniformi e le assicurazioni per la copertura sanitaria privata.

Il dettaglio del numero medio di persone impiegate per categoria e sesso è riportato di seguito:

	30.06.2026			Numero medio di persone con disabilità > 33% del totale dei dipendenti nell'esercizio
	Uomini	Donne	Totale	
Dirigenti	501	245	746	8
Tecnici, addetti alla produzione e personale commerciale	6.557	7.004	13.561	120
Personale amministrativo	1.142	889	2.031	27
	8.200	**8.138**	**16.338**	**155**

	30.06.2025			Numero medio di persone con disabilità > 33% del totale dei dipendenti nell'esercizio
	Uomini	Donne	Totale	
Dirigenti	467	219	686	7
Tecnici, addetti alla produzione e personale commerciale	5.790	5.849	11.639	87
Personale amministrativo	956	795	1.751	25
	7.213	**6.863**	**14.076**	**119**

Il numero di dipendenti al 30 giugno 2026 e al 30 giugno 2025, suddiviso per categoria e sesso, non differisce significativamente dal dettaglio relativo al numero medio di dipendenti dei suddetti periodi riportato nella tabella precedente.

20.4 Utenze e servizi esterni

(In migliaia di Euro)	30.06.2026	30.06.2025
Servizi professionali	79.808	76.459
Pubblicità	52.686	41.878
Utenze	18.534	17.844
Canoni e locazioni (Nota 19)	26.334	20.857
Servizi diversi	13.250	19.279
Manutenzione	17.187	15.429
Servizi postali, comunicazioni e telefonia	9.191	8.842
Servizi bancari e assimilati	35.368	25.515
Servizi di vigilanza	7.222	6.559
Servizi di pulizia	6.052	5.799
Premi assicurativi	4.202	4.306
Spese di viaggio	4.046	3.672
Trasporti	1.360	1.012
Costi di sviluppo e proprietà intellettuale (Nota 7.2)	48	37
	275.287	**247.488**

I servizi professionali includono le commissioni applicate dai proprietari dei marchi dei siti web utilizzati per le scommesse online in Italia.

20.5 Oneri e proventi finanziari

(In migliaia di Euro)	30.06.2026	30.06.2025
Oneri finanziari		
Oneri e interessi contrattuali	(70.687)	(107.378)
Prestiti obbligazionari	*(54.411)*	*(79.481)*
Altri prestiti e debiti	*(15.972)*	*(25.348)*
Linee di credito revolving	*(304)*	*(149)*
Oneri per estinzione di prestiti obbligazionari	—	*(2.400)*
Contratti di leasing finanziario	(8.566)	(8.057)
Oneri per attualizzazione finanziaria di fondi per rischi e oneri e altre passività	1	5
Proventi finanziari		
Proventi finanziari	3.144	4.204
Totale risultato finanziario (proventi/oneri finanziari netti)	**(76.108)**	**(111.226)**

Nella voce “Altri prestiti e debiti“ sono inclusi gli oneri finanziari derivanti da debiti:

- con enti creditizi per un importo di 4.394 e 9.008 migliaia di Euro per i periodi chiusi al 30 giugno 2026 e 2025, rispettivamente.
- per il pagamento differito relativo all’acquisto di società, per un importo di 4.025 e 11.768 migliaia di Euro per i periodi chiusi al 30 giugno 2026 e 2025, rispettivamente.

20.6 Utili e perdite da differenze cambio

(In migliaia di Euro)	30.06.2026	30.06.2025
Utili su cambi	9.052	12.228
Perdite su cambi	(7.787)	(2.202)
	1.265	**10.026**

Le differenze nette dei cambi sui saldi finanziari in valuta estera tra società del Gruppo sono rilevate nella voce *Differenze di conversione* come componente che incrementa il patrimonio netto al 30 giugno 2026 per un importo di 1.186 migliaia di Euro (nel periodo precedente, riduceva il patrimonio netto al 30 giugno 2025 per un importo di 4.422 migliaia di Euro), in quanto sono considerate differenze di cambio derivanti da poste monetarie che costituiscono parte dell'investimento netto in una gestione estera.

Le differenze di cambio dell'esercizio 2025 derivano principalmente dal deprezzamento del dollaro statunitense rispetto alla maggior parte delle valute dei Paesi in cui il Gruppo svolge le proprie attività.

21. PARTI CORRELATE

Durante il semestre chiuso al 30 giugno 2026 non sono stati rilevati costi per altre entità controllate da LHMC Topco, S.a.r.l. o da The Blackstone Group (0 migliaia di Euro per il periodo chiuso al 30 giugno 2025).

In data 23 aprile 2026, l'Assemblea degli Azionisti ha approvato la distribuzione di un dividendo a valere sulla riserva sovrapprezzo azioni. Il dividendo, corrisposto il 4 maggio 2026 per un importo di 75.564 migliaia di Euro, include 56.117 migliaia di Euro distribuiti all'azionista indiretto ultimo, The Blackstone Group.

Inoltre, nel semestre chiuso al 30 giugno 2025, la Capogruppo ha distribuito a LHMC Midco, S.a.r.l. una quota della riserva sovrapprezzo azioni per 11.650 migliaia di Euro (si veda la Nota 13.1).

D'altra parte, in data 12 maggio 2025, l'Azionista Unico della Capogruppo ha effettuato un versamento in conto capitale a titolo di conferimenti dei soci per 273.148 migliaia di Euro.

22. GARANZIE E FIDEIUSSIONI

Una delle principali attività del Gruppo è la gestione di apparecchi da intrattenimento, per la quale sono richieste garanzie previste dalle normative locali dei Paesi in cui il Gruppo opera. Tali garanzie sono state debitamente depositate presso gli organismi competenti.

Il dettaglio delle fideiussioni e delle garanzie per categoria è riportato di seguito:

(In migliaia di Euro)	30.06.2026	31.12.2025
Fideiussioni e garanzie per il gioco pubblico	172.594	168.049
Altre garanzie	26.807	8.292
Totale fideiussioni e garanzie	**199.401**	**176.341**

Fideiussioni e garanzie per il gioco pubblico

Nell'ambito delle fideiussioni e garanzie per il gioco pubblico, al 30 giugno 2026 e al 31 dicembre 2025, le più significative sono le seguenti:

- Le polizze fideiussorie del sottogruppo Sportium in Spagna garantiscono l'adempimento delle obbligazioni derivanti dalle licenze di gioco per un importo di 34.864 migliaia di Euro al 30 giugno 2026 (35.359 migliaia di Euro al 31 dicembre 2025).

- Le polizze fideiussorie garantiscono l'adempimento delle obbligazioni derivanti dal rilascio da parte dell'Agenzia delle Dogane e dei Monopoli (ADM) della concessione amministrativa a Cirsa Italia, SpA per l'attivazione e la gestione della rete per la gestione del gioco in Italia, per un importo di 34.538 migliaia di Euro al 30 giugno 2026 (34.538 migliaia di Euro al 31 dicembre 2025).

- Le polizze fideiussorie di E-Play 24 ITA Limited, società del Gruppo a Malta, garantiscono l'adempimento delle obbligazioni derivanti dalle licenze di gioco online per un importo di 11.141 migliaia di Euro al 30 giugno 2026 (12.401 migliaia di Euro al 31 dicembre 2025).

- Le polizze fideiussorie di Gaming & Services Panamá, S.A. garantiscono l'adempimento delle obbligazioni derivanti dalle licenze di gioco per un importo di 7.855 migliaia di Euro al 30 giugno 2026 (7.617 migliaia di Euro al 31 dicembre 2025).

- Le polizze fideiussorie di Uniplay, S.L., società operativa del Gruppo in Spagna, garantiscono l'adempimento delle obbligazioni derivanti dalle licenze di gioco per un importo di 6.556 migliaia di Euro al 30 giugno 2026 (6.773 migliaia di Euro al 31 dicembre 2025).

- Le polizze fideiussorie di Winner Group, S.A., società operativa del Gruppo in Colombia, garantiscono l'adempimento delle obbligazioni derivanti dalle licenze di gioco per un importo di 9.620 migliaia di Euro al 30 giugno 2026 (10.465 migliaia di Euro al 31 dicembre 2025).

Altre garanzie
Tra le altre garanzie si segnala principalmente una controgaranzia bancaria rilasciata in relazione alla concessione di un prestito bancario alla società peruviana Gaming and Services S.A.C. per un importo di 70.000 migliaia di Soles e una garanzia di Cirsa Gaming Corporation, S.A. su una linea bancaria di credito fino a 10.000 migliaia di Euro della società italiana Cirsa Italia S.P.A. al 30 giugno 2026 e al 31 dicembre 2025.

23. ASSIVITA' POTENZIALI

Nel Gruppo sono in corso contenziosi, reclami e altri procedimenti, conseguenti il normale svolgimento delle attività nei Paesi in cui il Gruppo opera. Tuttavia, il Gruppo non prevede che da tali procedimenti possano derivare passività significative non accantonate.

L'acquisizione del 70% iniziale di Apuesta Total è stata strutturata sulla base dell'EBITDA effettivo del 2024 di Apuesta Total, con taluni aggiustamenti consistenti principalmente nel calcolo dell'impatto sull'EBITDA di alcuni costi che erano stati applicati parzialmente nell'esercizio 2024 o non erano stati applicati nell'esercizio 2024 e lo saranno negli esercizi successivi, considerando la loro applicazione per l'intero esercizio 2024. La stima del pagamento da effettuare, basata sull'EBITDA del 2024 e tenendo conto della regolamentazione dell'attività di gioco e delle scommesse sportive a distanza, è stata rilevata al 30 giugno 2026 nella voce Altri debiti non commerciali delle passività correnti. In data 6 giugno 2025, Cirsa ha ricevuto una comunicazione formale dalla parte venditrice, nella quale, pur senza quantificare ancora esattamente la discrepanza, il calcolo differiva per l'applicazione di un criterio diverso da quello applicato da Cirsa per il calcolo dell'impatto dei costi da pro-formare nell'esercizio 2024. Sulla base del contenuto del contratto di compravendita sottoscritto dalle parti e dei pareri dei nostri consulenti legali, gli amministratori della società ritengono che gli importi da pagare in conseguenza della risoluzione della suddetta discrepanza saranno coperti dalle passività rilevate in bilancio per tale voce (Nota 16).

Il 16 novembre 2023, il governo messicano ha modificato il quadro normativo applicabile al settore del gioco, vietando le attività di scommessa mediante slot machine, carte, dadi e roulette nei nuovi casinò. In conformità alle modifiche della normativa messicana sui giochi d'azzardo, gli operatori titolari di autorizzazioni di gioco attualmente in vigore potranno continuare a operare per la durata delle rispettive autorizzazioni o fino a 15 anni (qualora la durata dell'autorizzazione superi i 15 anni) e potranno rinnovare le autorizzazioni di gioco o richiederne di nuove una volta decorso tale periodo. Tuttavia, il rinnovo o la nuova autorizzazione consentirà esclusivamente l'installazione di sale bingo tradizionali e aree per le scommesse sportive, con esclusione delle slot machine e dei tavoli da gioco. Abbiamo contestato la costituzionalità di tale normativa, che incide sulle nostre attività attuali, le cui licenze scadono a maggio 2030 e agosto 2033, e i nostri ricorsi sono stati accolti dai tribunali; riteniamo pertanto che tali modifiche normative non avranno un effetto negativo sulle attività correnti della nostra impresa in Messico.

24. INFORMAZIONI SULL'AMBIENTE

Date le caratteristiche delle attività svolte dalle società del Gruppo, alla chiusura del periodo non è stato necessario rilevare alcun accantonamento contabile per costi e/o investimenti relativi a operazioni volte a prevenire, ridurre o riparare i danni all'ambiente.

25. ALTRE PARTI CORRELATE

Remunerazione dei membri del Consiglio di Amministrazione e dei Dirigenti con responsabilità strategiche

Il dettaglio delle remunerazioni maturate dai membri del Consiglio di Amministrazione e dai Dirigenti con responsabilità strategiche del Gruppo per i semestri chiusi al 30 giugno 2026 e al 30 giugno 2025 è il seguente:

(In migliaia di Euro)	Retribuzione fissa o stipendio	Retribuzione variabile	Totale
30.06.2026			
Amministratori	1.839	751	2.590
Dirigenti con responsabilità strategiche	1.374	837	2.211
	3.213	**1.588**	**4.801**
30.06.2025			
Amministratori	1.400	600	2.001
Dirigenti con responsabilità strategiche	2.075	1.016	3.091
	3.476	**1.616**	**5.092**

Le informazioni relative alle remunerazioni dei Dirigenti con responsabilità strategiche al 30 giugno 2026 sono state elaborate considerando l'aggiornamento del perimetro di tale categoria, il cui numero è stato ridotto da 20 a 11 dipendenti, a seguito delle modifiche alla relativa composizione approvate

nell'esercizio 2026. Di conseguenza, poiché le informazioni comparative al 30 giugno 2025 non sono state riesposte in conformità al nuovo perimetro, i dati presentati non sono pienamente comparabili.

La remunerazione variabile include la maturazione del bonus annuale, la maturazione del Piano di Incentivi dei Dirigenti con responsabilità strategiche 2024-2028, di natura monetaria, e del Piano di Incentivi Pluriennale 2025-2029, basato su azioni.

Il Gruppo mantiene il Piano di Incentivi dei Dirigenti con responsabilità strategiche 2024-2028, approvato dal Consiglio di Amministrazione, della durata di cinque anni (2024–2028), la cui liquidazione avverrà integralmente il 31 dicembre 2028. Il piano consiste in impegni di remunerazione variabile a favore dell'Amministratore Delegato, dei Dirigenti con responsabilità strategiche e di altro personale chiave del Gruppo. Il Piano di Incentivi dei Dirigenti con responsabilità strategiche è collegato al conseguimento trimestrale e annuale di determinati obiettivi del Gruppo, consolidabili alla chiusura di ciascun esercizio incluso nel piano.

L'importo maturato dall'inizio del Piano di Incentivi dei Dirigenti con responsabilità strategiche 2024-2028 al 30 giugno 2026 ammonta a 2.950 migliaia di Euro (3.154 migliaia di Euro al 31 dicembre 2025). L'importo da percepire a tale titolo è determinato in funzione del conseguimento di determinati obiettivi di ricavi, risultato e generazione di cassa in ciascun trimestre del periodo 2024-2028. Qualora sia raggiunto un livello di conseguimento del 100%, l'importo totale da percepire in relazione alle maturazioni dei cinque anni coperti dall'incentivo sarebbe pari a 13.221 migliaia di Euro per l'intera popolazione inclusa nel piano, di cui 6.241 migliaia di Euro spettanti ai membri del Consiglio di Amministrazione e ai Dirigenti con responsabilità strategiche.

Nei periodi indicati nella tabella precedente, né gli Amministratori né i Dirigenti con responsabilità strategiche hanno percepito compensi per la partecipazione a riunioni, né sono maturati importi a titolo di piani di opzioni, né sono stati effettuati contributi a piani pensionistici.

Al 30 giugno 2026 e al 31 dicembre 2025 non esistono anticipi o prestiti concessi ai membri del Consiglio di Amministrazione e ai Dirigenti con responsabilità strategiche del Gruppo.

Il Piano di Incentivi Pluriennale 2025-2029 è stato approvato dall'Assemblea Generale degli Azionisti tenutasi il 18 giugno 2025 ed è basato sull'assegnazione di azioni della Società.

L'obiettivo principale del Piano di Incentivi Pluriennale 2025-2029 è strutturare una politica retributiva e un piano di pagamento di incentivi per specifici dirigenti e dipendenti chiave, al fine di incentivare l'elevata performance, il conseguimento sostenibile degli obiettivi strategici della Società, offrire ai partecipanti al Piano di Incentivi Pluriennale 2025-2029 l'opportunità di ricevere una partecipazione al valore creato, allineando gli interessi di tali persone a quelli degli azionisti della Società e degli altri stakeholder, nonché promuovere la fidelizzazione dei dipendenti e la disponibilità per servizi futuri.

Il Piano di Incentivi Pluriennale 2025-2029 è strutturato in tre cicli pluriennali, ciascuno dei quali richiede la verifica di obiettivi finanziari e non finanziari alla chiusura del relativo periodo.

Il Piano di Incentivi Pluriennale 2025-2029 si articola in tre cicli sovrapposti, che comprendono i seguenti periodi (i «Periodi di maturazione»):

- un primo periodo di maturazione che comprende dal 1° luglio 2025 al 31 dicembre 2025 e gli anni 2026 e 2027 («Periodo di maturazione 2025»);
- un secondo periodo di maturazione che comprende gli anni 2026, 2027 e 2028 («Periodo di maturazione 2026»); e
- un terzo periodo di maturazione che comprende gli anni 2027, 2028 e 2029 («Periodo di maturazione 2027»).

Trattandosi di un incentivo a lungo termine, l'assegnazione delle azioni è subordinata alla permanenza dei beneficiari nella loro carica per l'intero periodo di misurazione del relativo ciclo e fino alla sua effettiva liquidazione; la cessione delle Azioni ILP è soggetta a restrizioni durante determinati periodi di blocco.

I parametri di performance sono l'EBITDA cumulato rispetto al piano industriale del Gruppo, il rendimento totale relativo per l'azionista e un fattore ESG che misurerà la posizione relativa del rating Morningstar Sustainalytics e potrà rettificare al rialzo o al ribasso il punteggio finale.

Inoltre, il Piano di Incentivi Pluriennale 2025-2029 incorpora ulteriori misure prudenziali: un periodo obbligatorio di indisponibilità di tre anni per gli amministratori esecutivi con riferimento alle azioni ricevute e una clausola di restituzione, applicabile in caso di dati inesatti, riformulazione dei risultati o gravi violazioni dei doveri di lealtà o diligenza.

Il numero massimo complessivo di azioni destinate al Piano di Incentivi Pluriennale equivale allo 0,78% del capitale sociale di CIRSA, corrispondente a 1.310.342 azioni per l'insieme dei tre cicli triennali, ossia lo 0,26% per ciclo.
Le azioni potranno essere azioni proprie, di nuova emissione o una combinazione delle due, e saranno assegnate una volta verificato il conseguimento degli obiettivi e ottenuta l'approvazione del Consiglio di Amministrazione.

Partecipazione al capitale della Capogruppo dei membri del Consiglio di Amministrazione e dei Dirigenti con responsabilità strategiche

Prima dell'Offerta Pubblica di Azioni, LHMC Midco S.a.r.l. deteneva direttamente il 100% del capitale sociale della Società. I membri del Consiglio di Amministrazione controllavano indirettamente circa l'1,79% del capitale di LHMC Topco, S.a.r.l., proprietaria indiretta del 100% delle azioni di LHMC Midco, S.a.r.l., proprietaria diretta del 100% delle azioni di Cirsa Enterprises, S.A. Altri membri dei Dirigenti con responsabilità strategiche, il personale chiave e gli ex dipendenti del Gruppo detenevano indirettamente circa l'1,37% delle azioni di LHMC Topco S.a.r.l.

In occasione dell'Offerta Pubblica e dell'ammissione delle azioni di Cirsa Enterprises, S.A.U. alla negoziazione sul mercato dei valori mobiliari, le azioni menzionate nel paragrafo precedente sono state scambiate con un determinato numero di azioni della Capogruppo prima dell'esecuzione dell'Offerta Pubblica di Azioni. A seguito di tale scambio, le persone sopra descritte e i membri del Consiglio di Amministrazione hanno ricevuto nell'esercizio 2025 azioni equivalenti al 3,6% del capitale sociale. L'importo maturato ammontava complessivamente a 4.443 migliaia di Euro.

In data 23 aprile 2026, l'Assemblea Generale degli Azionisti ha approvato la distribuzione di un dividendo a valere sulla riserva sovrapprezzo azioni. Il dividendo, corrisposto il 4 maggio 2026 per un importo di 75.564 migliaia di Euro, includeva 2.168 migliaia di Euro distribuiti ai Dirigenti con responsabilità strategiche e agli Amministratori in qualità di azionisti della Società.

Conflitti di interesse

In relazione all'articolo 229 della Legge spagnola sulle società di capitali (Ley de Sociedades de Capital), i membri del Consiglio di Amministrazione hanno comunicato di non trovarsi in situazioni di conflitto d'interesse con il Gruppo.

26 OBIETTIVI E POLITICHE DI GESTIONE DEL RISCHIO FINANZIARIO

Nel corso ordinario delle operazioni, il Gruppo è esposto al rischio d'impresa, al rischio di credito, al rischio di tasso di interesse, al rischio di cambio e al rischio di liquidità.

I principali strumenti finanziari del Gruppo comprendono i prestiti obbligazionari emessi, i prestiti bancari, le linee di credito, i finanziamenti ottenuti mediante il differimento di imposte, i leasing finanziari, i pagamenti differiti per acquisizioni di aziende, le disponibilità liquide e i depositi a breve termine.

Il Gruppo valuta il rischio di cambio considerando in modo aggregato le attività, le passività e la generazione di cassa in valuta estera, dando priorità alle coperture naturali e alla compensazione di attività, passività e flussi di cassa in valuta estera per ottenere una posizione netta di rischio. Tale posizione viene valutata e, sulla base di tale valutazione, vengono assunte le decisioni relative alla

copertura mediante prodotti derivati, ove ritenuto necessario. A seguito di tale valutazione, il Gruppo non ha stipulato prodotti derivati (assicurazioni sul tasso di cambio) per gestire i rischi di cambio.

Il Gruppo non utilizza inoltre derivati finanziari per la copertura delle fluttuazioni dei tassi di interesse.

Il Gruppo generalmente ottiene finanziamenti da terzi per le seguenti finalità:

- Finanziare le esigenze operative delle società del Gruppo.
- Finanziare gli investimenti previsti dal piano industriale del Gruppo.

Per quanto riguarda la politica di leva finanziaria seguita dal Gruppo, il criterio generale consiste nel non indebitarsi oltre determinati multipli del proprio EBITDA e del Cash Flow consolidato, calcolato come EBITDA al netto dei seguenti elementi: capitale circolante netto, pagamento dell'imposta sulle società, CAPEX, altre attività finanziarie e pagamenti per leasing. Il capitale circolante netto è determinato dalla somma delle seguenti voci: rimanenze, crediti commerciali e altri crediti, fornitori e altri debiti, altre attività e passività operative nette. Il "CapEx" o "capex" ("Capital Expenditures") è definito come l'acquisizione di attività materiali più l'acquisizione di attività immateriali. Le altre attività finanziarie sono determinate dalla somma delle seguenti voci: incassi di altre attività finanziarie, pagamenti per aggregazioni aziendali e acquisizioni di partecipazioni, pagamenti per investimenti finanziari, interessi incassati e proventi derivanti da investimenti finanziari. Al 30 giugno 2026 e al 31 dicembre 2025 l'indebitamento del Gruppo rientra nei parametri stabiliti dalla politica di indebitamento. Al 30 giugno 2026 la leva finanziaria è pari a 2,7x (2,7x al 31 dicembre 2025).

Il rapporto di leva finanziaria è pari al debito finanziario netto rapportato all'EBITDA cumulato degli ultimi 12 mesi. Il debito finanziario netto è determinato sottraendo le disponibilità liquide e gli equivalenti di cassa dal debito finanziario lordo. Il debito finanziario lordo è costituito dall'insieme delle obbligazioni finanziarie assunte e comprende pertanto prestiti bancari, leasing finanziari, prestiti obbligazionari, capitalizzazione dei leasing operativi e altri prestiti.

26.1 Rischio operativo

I rischi operativi a cui è esposto il Gruppo sono diversi e riguardano aree differenti. Uno dei principali rischi è connesso alla regolamentazione del settore del gioco privato, nel quale opera il Gruppo. Il settore del gioco è soggetto a una regolamentazione articolata che comprende diversi aspetti, tra cui l'attività di gioco, la gestione dei rischi associati, la pubblicità, la protezione dei dati dei clienti, la prevenzione del riciclaggio di denaro e la corruzione. Inoltre, le attività del Gruppo sono svolte mediante licenze di gioco che devono essere rinnovate periodicamente e rispettare condizioni diverse.

Il mancato rispetto di tali regolamenti e requisiti o l'incapacità di rinnovare o mantenere le licenze di gioco può avere un effetto negativo sull'attività del Gruppo. Esiste inoltre la possibilità che la futura regolamentazione imponga nuove restrizioni che limitino la capacità di offrire prodotti e servizi ai clienti.

Il settore del gioco è inoltre soggetto alla regolamentazione fiscale, che può cambiare o aumentare e potrebbe incidere sulla sostenibilità dell'attività e sulla percezione pubblica del settore, con un possibile impatto sui risultati. L'ingresso di nuovi concorrenti o di nuove modalità di attività può inoltre incidere sull'attività.

Il Gruppo è inoltre esposto a rischi politici, macroeconomici e monetari nei mercati internazionali in cui opera. Le condizioni di mercato e le variabili socioeconomiche possono incidere sulla capacità di spesa dei clienti e, pertanto, sui risultati dell'attività. Inoltre, le modifiche alla regolamentazione societaria o le svalutazioni valutarie possono incidere sull'attività.

La situazione finanziaria dei mercati e del Gruppo può inoltre incidere sulla capacità di ottenere le garanzie o fideiussioni necessarie per operare le licenze di gioco in diverse aree geografiche. L'evoluzione tecnologica e le preferenze dei clienti sono anch'esse fattori importanti che possono incidere sull'attività del Gruppo. La concentrazione di fornitori o concorrenti in determinate modalità o prodotti e la capacità dei primi di generare prodotti di gioco sicuri e attrattivi per i clienti costituiscono ulteriori rischi importanti.

Il Gruppo opera in un contesto generalmente caratterizzato da una concorrenza significativa. Ciò include una crescente concorrenza nelle aree delle scommesse sportive e dei giochi d'azzardo online, che, unitamente all'eventuale incapacità di competere efficacemente, potrebbe avere conseguenze negative sull'attività, sulla situazione finanziaria, sui risultati operativi e sui flussi finanziari del Gruppo.

Infine, la digitalizzazione e l'interconnessione della gestione dell'attività e del prodotto presentano rischi di integrità che il Gruppo deve gestire proattivamente per evitare passività potenziali.

26.2 Rischio di credito

La maggior parte delle operazioni svolte dal Gruppo è regolata per cassa. Per i saldi da incassare, il cui rischio è concentrato principalmente nelle imprese del settore che acquistano apparecchi e diversi prodotti tecnologici nell'ambito dell'attività B2B e negli anticipi ai proprietari di esercizi di ristorazione, il Gruppo ha adottato una politica del credito e l'esposizione al rischio di incasso è gestita nel normale corso dell'attività. Vengono effettuate valutazioni del credito per tutti i clienti che si ritiene possano rappresentare un rischio di credito significativo.

I principali volumi di credito soggetti a valutazione del rischio sono inclusi nelle Attività finanziarie alla voce *Crediti commerciali e altri crediti* (Nota 10).

I saldi di disponibilità liquide sui conti bancari sono distribuiti tra un numero elevato di entità, cosicché non esiste un'elevata concentrazione presso alcuna entità finanziaria. Nel caso di operazioni in Paesi nei quali, per le condizioni economiche e sociopolitiche, non sia possibile raggiungere elevati livelli di merito creditizio, vengono selezionate principalmente succursali e filiali di entità estere che soddisfano o si avvicinano ai criteri di qualità stabiliti, nonché le entità locali con la migliore valutazione del merito creditizio.

Esposizione massima

L'esposizione del Gruppo al rischio di credito, mitigata in parte dagli incassi propri, è riconducibile, oltre che ai debiti commerciali derivanti dalla vendita di apparecchi e tecnologia, ai debiti commerciali derivanti dalle operazioni di traffico relative agli anticipi versati ai proprietari di esercizi di ristorazione, per la parte loro spettante degli incassi ottenuti dagli apparecchi da intrattenimento installati presso i loro esercizi. Gli importi relativi a tali voci sono esposti nel bilancio consolidato al netto del fondo svalutazione crediti e ammontano a 181.034 migliaia di Euro al 30 giugno 2026 (153.745 migliaia di Euro al 31 dicembre 2025).

Il fondo svalutazione crediti è determinato sulla base delle perdite attese sul credito lungo la vita dell'attività, secondo una metodologia ragionevole e sostenibile, includendo individualmente le informazioni relative al futuro e tenendo conto delle migliori informazioni disponibili; sono nuovamente stimati a ciascuna chiusura sulla base dei seguenti criteri:

- L'anzianità del credito (ageing).
- L'esistenza di situazioni problematiche, incluse quelle concorsuali.
- L'analisi della capacità del debitore di rimborsare il credito concesso.

L'esposizione massima del Gruppo al rischio di credito, distinta per tipologia di strumento finanziario, è riportata di seguito:

(In migliaia di Euro)	30.06.2026	31.12.2025
Crediti commerciali	181.034	153.745
Disponibilità liquide ed equivalenti	293.873	313.074
Altre attività finanziarie	39.431	59.158
	514.338	**525.977**

Il dettaglio per anzianità dei "Crediti commerciali" al 30 giugno 2026 e al 31 dicembre 2025, rispettivamente, è il seguente:

(In migliaia di Euro)	30.06.2026	31.12.2025
Non scaduti	110.583	97.586
Meno di 180 giorni	62.297	39.236
Oltre 180 giorni	8.154	16.923
	181.034	**153.745**

26.3 Rischio di tasso di interesse

Il finanziamento esterno si basa principalmente sull'emissione di prestiti obbligazionari a tasso fisso e variabile. I debiti verso banche (linee di credito e contratti di leasing finanziario), così come i pagamenti differiti nei confronti delle amministrazioni pubbliche e altri debiti non commerciali a lungo termine, presentano in alcuni casi un tasso di interesse variabile rivisto annualmente. Nelle note precedenti della presente relazione sono illustrati i tassi di interesse dei diversi strumenti di debito.

La composizione delle passività fruttifere di interessi alla chiusura di entrambi gli esercizi è la seguente:

	30.06.2026		31.12.2025	
(In migliaia di Euro)	Tasso fisso	Tasso variabile	Tasso fisso	Tasso variabile
Prestiti obbligazionari	1.402.269	420.937	1.401.998	420.588
Debiti verso banche	20.334	69.776	49.570	46.981
Altri debiti	-	144.544	-	145.897
Passività per leasing finanziario	291.122	-	279.661	-
	1.713.725	**635.257**	**1.731.229**	**613.466**

Al 30 giugno 2026, le passività finanziarie a tasso fisso rappresentano il 73% (74% alla chiusura dell'esercizio 2025) dell'indebitamento totale. In tali circostanze, il Gruppo è poco sensibile alle variazioni dei tassi di interesse: una variazione di cento punti base nei tassi variabili comporterebbe una variazione del risultato finanziario di circa 6.353 migliaia di Euro nel semestre chiuso al 30 giugno 2026.

La composizione delle attività fruttifere di interessi alla chiusura di entrambi gli esercizi è la seguente:

	30.06.2026		31.12.2025	
(In migliaia di Euro)	Tasso fisso	Tasso variabile	Tasso fisso	Tasso variabile
Crediti verso joint venture e società collegate	6.067	-	2.636	-
Crediti verso terzi	17.469	39.363	6.219	22.417
Depositi cauzionali e depositi	32.495	-	35.019	-

Titoli e investimenti a reddito fisso	4.757	-	31.692	-
	60.788	**39.363**	**75.566**	**22.417**

Il Gruppo ritiene che il fair value dei propri strumenti finanziari attivi non differisca significativamente dai valori contabili.

26.4 Rischio di cambio

Il Gruppo è esposto al rischio di cambio principalmente per effetto delle attività situate al di fuori dell'area Euro, che incidono significativamente sui ricavi e sui costi, sui risultati del Gruppo e sul valore di determinate attività e passività denominate in una valuta diversa dall'Euro. In misura minore, il Gruppo è esposto anche per effetto dei prestiti concessi e ricevuti.

Come indicato nella presente nota, al fine di mitigare, tra gli altri, i rischi valutari, il Gruppo adotta politiche volte a mantenere un equilibrio tra gli incassi e i pagamenti in contanti relativi ad attività e passività in valuta estera.

Il seguente studio di sensitività illustra il rischio di cambio:

- Analisi di sensitività del risultato prima delle imposte alle variazioni del tasso di cambio dalla valuta locale all'Euro nel semestre chiuso al 30 giugno 2026:

	In migliaia di Euro			
Valuta	**10 %**	**5 %**	**(5%)**	**(10%)**
Colón costaricano/Euro	(151)	(79)	88	185
Dirham marocchino/Euro	(1.211)	(635)	701	1.481
Dollaro statunitense/Euro	(1.350)	(707)	781	1.650
Peso colombiano/Euro	(1.575)	(825)	912	1.925
Peso dominicano/Euro	(821)	(430)	475	1.003
Peso messicano/Euro	228	119	(132)	(278)
Sol peruviano/Euro	(1.039)	(544)	602	1.270

- Analisi di sensitività del risultato prima delle imposte alle variazioni del tasso di cambio dalla valuta locale all'Euro nel semestre chiuso al 30 giugno 2025:

	In migliaia di Euro			
Valuta	**10 %**	**5 %**	**(5%)**	**(10%)**
Colón costaricano/Euro	(136)	(71)	79	166
Dirham marocchino/Euro	(540)	(283)	312	660
Dollaro statunitense/Euro	(1.370)	(718)	793	1.674
Peso colombiano/Euro	(1.225)	(642)	709	1.497
Peso dominicano/Euro	(672)	(352)	389	821
Peso messicano/Euro	(328)	(172)	190	401
Sol peruviano/Euro	(1.876)	(982)	1.086	2.292

- Sensitività del patrimonio netto alle variazioni del tasso di cambio dalla valuta locale all'Euro nel semestre chiuso al 30 giugno 2026:

	In migliaia di Euro			
Valuta	**10 %**	**5 %**	**(5%)**	**(10%)**
Colón costaricano/Euro	(4.775)	(2.501)	2.764	5.836
Dirham marocchino/Euro	(6.725)	(3.523)	3.894	8.220
Dollaro statunitense/Euro	(51.199)	(26.818)	29.641	62.576
Peso colombiano/Euro	(24.054)	(12.600)	13.926	29.399
Peso dominicano/Euro	(4.788)	(2.508)	2.772	5.852

Peso messicano/Euro	(31.297)	(16.394)	18.119	38.252
Sol peruviano/Euro	(25.363)	(13.285)	14.684	30.999

26.5 Rischio di liquidità

L'esposizione a situazioni avverse nei mercati del debito può rendere difficile o impedire la copertura delle esigenze finanziarie necessarie per il corretto svolgimento delle attività del Gruppo.

Al 30 giugno 2026, il Gruppo presenta un capitale circolante netto negativo per 146.868 migliaia di Euro (negativo per 70.936 migliaia di Euro alla chiusura del 2025). Tuttavia, il management del Gruppo ritiene che i flussi di cassa generati dall'attività e le linee di finanziamento disponibili consentano di far fronte alle passività correnti. Inoltre, occorre considerare che esistono due linee di credito revolving (RCF), con limiti rispettivamente pari a 350 milioni di Euro e 6 milioni di Euro; la prima risulta utilizzata per 10.000 migliaia di Euro e la seconda per 6.000 migliaia di Euro al 30 giugno 2026, con scadenza rispettivamente a marzo 2031 e febbraio 2028 (si veda la Nota 15).

In ogni caso, il Gruppo adotta diverse misure preventive per la gestione del rischio di liquidità:

- Diversificare le fonti di finanziamento mantenendo l'accesso ai mercati bancari e dei capitali. A tale riguardo, il Gruppo dispone di ulteriore capacità di indebitamento (si vedano i dati quantitativi nella Nota 15).
- Disponibilità linee di credito di importo e flessibilità sufficienti. Per tale motivo, al 30 giugno 2026 il Gruppo dispone di liquidità per 294 milioni di Euro (313 milioni di Euro al 31 dicembre 2025), che gli consentirebbe di far fronte a impegni di pagamento imprevisti. Inoltre, il Gruppo dispone di linee non utilizzate per 360 milioni di Euro al 30 giugno 2026 (359 milioni di Euro al 31 dicembre 2025).
- La durata e il piano di rimborso dei finanziamenti mediante debito sono stabiliti in base alla tipologia delle esigenze finanziate.

In tal modo si assicura l'adempimento degli impegni di pagamento assunti senza dover ricorrere all'ottenimento di fondi a condizioni onerose.

Per quanto riguarda la gestione del rischio di liquidità, si evidenzia che sia a livello di Gruppo sia a livello di singola attività vengono effettuate sistematicamente previsioni sulla generazione e sulle esigenze di cassa previste, che consentono di determinare e monitorare costantemente la posizione di liquidità del Gruppo.

La tabella seguente mostra gli esborsi di cassa per data di scadenza al 30 giugno 2026, sulla base delle obbligazioni contrattuali relative ai debiti finanziari:

(In migliaia di Euro)	Saldo a 30 giugno 2026	Entro 1 anno	Tra 1 e 2 anni	Tra 2 e 3 anni	Tra 3 e 4 anni	Tra 4 e 5 anni	Oltre 5 anni	Totale
Prestiti obbligazionari	1.823.206	15.554	—	819.464	—	—	988.187	1.823.206
Debiti verso banche	90.109	64.997	16.107	6.892	1.019	940	154	90.109
Passività finanziarie per leasing	291.122	75.513	81.637	39.790	32.642	25.827	35.713	291.122
Altri	144.544	78.855	48.605	10.336	3.601	347	2.801	144.544
Operazioni in comune (*)	14.860	—	—	—	—	—	14.860	14.860
	2.363.841	**234.918**	**146.350**	**876.482**	**37.262**	**27.114**	**1.041.715**	**2.363.841**

(*) La scadenza di tali operazioni in comune è indeterminata

Nella voce Altri sono inclusi principalmente i pagamenti differiti per acquisizioni di società.

27. POLITICA DI GESTIONE DEL CAPITALE

I principali obiettivi della gestione del capitale del Gruppo sono assicurare la stabilità finanziaria a breve e lungo termine, tassi di rendimento adeguati, l'incremento del valore dell'attività, nonché assicurare un finanziamento adeguato e sufficiente degli investimenti e dei progetti da realizzare in un quadro di espansione controllata.

La strategia del Gruppo consiste nel preservare la posizione di cassa del Gruppo, gestire la liquidità e definire piani d'azione per gestire la cassa.

Come indicato nella Nota 14, i contratti sottoscritti in relazione alle emissioni di prestiti obbligazionari prevedono limitazioni al pagamento di dividendi. Tali limitazioni sono stabilite nei covenant delle emissioni obbligazionarie e riguardano la distribuzione dei dividendi, sulla base dell'EBITDA e dei risultati netti generati dal Gruppo. I covenant contemplano lo scenario della quotazione in Borsa del Gruppo, in relazione al quale tali limitazioni sono rese più flessibili, aumentando la capacità di distribuzione dei dividendi in conformità al covenant dei prestiti obbligazionari, cosicché il margine disponibile è più che sufficiente per corrispondere i dividendi previsti dalla politica del Gruppo.

La politica di distribuzione dei dividendi si basa su una distribuzione prudente degli stessi. L'intenzione della Società è mantenere un rapporto di distribuzione dei dividendi, calcolato come Dividendi/Utile Netto Rettificato, pari a circa il 35% dell'Utile Netto Rettificato dell'esercizio, dopo aver effettuato l'accantonamento alla relativa riserva legale. Per Utile Netto Rettificato si intende il risultato netto dell'esercizio al netto dell'impatto degli ammortamenti, delle svalutazioni e delle riduzioni di valore delle attività derivanti dalle aggregazioni aziendali rilevate nelle diverse "Purchase Price Allocation" (PPA), incluso l'effetto fiscale di tali rettifiche.

28. EVENTI SUCCESSIVI ALLA DATA DI RIFERIMENTO DEL BILANCIO

L'8 luglio 2026, Cirsa Finance International S.à.r.l. ha completato l'emissione di un prestito obbligazionario senior garantito da Cirsa Enterprises, S.A., in qualità di società garante capogruppo dei prestiti obbligazionari, per un importo nominale complessivo pari a 500 milioni di Euro, emesso alla pari, con una cedola fissa semestrale del 4,625% annuo e con scadenza a luglio 2032.

I proventi ottenuti dall'emissione saranno utilizzati per: (i) rimborsare integralmente l'importo nominale residuo dei prestiti obbligazionari senior garantiti, con cedola del 7,875% e scadenza nel 2028, per 375.000.000 di Euro, e pagare il premio per il rimborso anticipato, unitamente agli interessi maturati e non ancora pagati; (ii) pagare le commissioni e i costi relativi all'offerta dei prestiti obbligazionari; e (iii) finalità societarie generali, tra cui, a titolo esemplificativo, il finanziamento delle attività di acquisizione del Gruppo, il rimborso di debiti e le esigenze di capitale circolante.

In data 9 luglio 2026, la linea di credito revolving italiana è stata rinnovata, aumentando il relativo importo da 6 milioni a 10 milioni di Euro e prorogandone la scadenza fino a luglio 2029.

In data 9 luglio 2026, CIRSA ha acquisito una partecipazione di maggioranza in Slots del Sol, leader del mercato dei casinò online in Paraguay. L'operazione comporta l'ingresso del Gruppo in un nuovo mercato regolamentato con interessanti prospettive di crescita e rafforza la strategia omnicanale e di diversificazione internazionale, combinando una piattaforma online leader con attività di gioco fisiche.

Non si sono verificati altri eventi successivi rilevanti, oltre a quelli già menzionati nel presente documento, che possano incidere sulle informazioni contenute nel presente bilancio consolidato abbreviato del Gruppo Cirsa relativo al semestre chiuso al 30 giugno 2026.

I membri del Consiglio di Amministrazione di Cirsa Enterprises, S.A. (la “Società”) dichiarano che, per quanto a loro conoscenza, il bilancio consolidato abbreviato relativo al semestre chiuso al 30 giugno 2026, redatto in conformità ai principi contabili applicabili, rappresenta la situazione patrimoniale e finanziaria, il patrimonio e i risultati della Società e delle imprese incluse nel consolidamento considerati nel loro complesso in modo veritiero e corretto e che la relazione intermedia sulla gestione consolidata contiene altresì un’analisi veritiera e corretta delle informazioni richieste.

Terrassa, 29 luglio 2026

Sig. Joaquin Agut Presidente esecutivo	Sig. Lionel Yves Assant Vicepresidente
Sig. Antonio Hostench Amministratore Delegato	Sig. Miguel García Consigliere rappresentante dell’azionista di maggioranza
Sig.ra Paloma Beamonte Consigliera indipendente coordinatrice	Sig. Bernardino Cortijo Consigliere indipendente
Sig.ra Maria Aranzazu Díaz-Lladó Consigliera indipendente	Sig.ra Rocío Fernández Consigliera indipendente
Sig.ra Rocío Martínez-Sampere Consigliera indipendente	

Allegati I

Elenco delle società controllate

Società	Attività	% partecipazione 2026	% partecipazione 2025	Società che detiene la partecipazione	Indirizzo	Città	Provincia/Paese
Advice Island Limited	Gioco e Scommesse Online	40,80%	-	Yellow City Limited	Level 4, The Penthouse, Suite 2, Europa Business Centre	Malta	Malta
Ajar, S.A.	Casinò	75,00%	75,00%	Global Bingo Corporation, S.A.	Av. Muñoz Vargas, 18	Huelva	Huelva
Alcobendas Game, S.L.	Operazioni Spagna	100,00%	100,00%	Cirsa Slot Corporation, S.A.	C/ Martín de Vargas, 3-5	Alcobendas	Madrid
Alfematic, S.A.	Operazioni Spagna	75,00%	75,00%	Cirsa Slot Corporation, S.A.	Ctra. Rellinars, 345	Terrassa	Barcellona
Alma de Panamá Oeste, S.A.	Casinò	50,01%	50,01%	Cirsa International Business Corporation, S.L.	Juan Díaz, Costa del Este, PH Plaza Real, Apto. 402	Città di Panama	Panama
Amical Trading, S.L.	Operazioni Spagna	51,00%	51,00%	Cirsa Slot Corporation, S.A.	C/ del Aire, 1 Pol. Ind. Els Bellots	Terrassa	Barcellona
Ancon Entertainment, INC.	Casinò	50,00%	50,00%	Cirsa International Business Corporation, S.L.	Calle 50 y 58, PH Torre Global, piso 40	Città di Panama	Panama
Apple Games 2000, S.L.	Operazioni Spagna	75,51%	75,51%	Egartronic, S.A.	C/ Guadalquivir, 84	Valencia	Valencia
Art Joc, S.L.	Operazioni Spagna	100,00%	100,00%	Cirsa Slot Corporation, S.A.	Crta. De Castellar, 298	Terrassa	Barcellona
Automáticos Costagenil, S.L.	Operazioni Spagna	100,00%	100,00%	Cirsa Slot Corporation, S.A.	Avda. Los Vegas, 27	Malaga	Malaga
Automáticos Maxorata, S.A.	Operazioni Spagna	27,50%	55,00%	Comercial Jupama, S.A.	c/ Suarez Naranjo, 45	Las Palmas	Gran Canaria
Automáticos Quintana, S.L.	Operazioni Spagna	50,00%	50,00%	Comercial Jupama, S.A.	c/ Suarez Naranjo, 45	Las Palmas	Gran Canaria
Automáticos Turia, S.L.	Operazioni Spagna	100,00%	100,00%	Cirsa Slot Corporation, S.A.	C/ Guadalquivir, 84	Valencia	Valencia
Azibi Horta, S.A.	Casinò	100,00%	100,00%	Talzen Inversions, S.L.	Pl. Ibiza, 21	Barcellona	Barcellona
Bar Juegos, S.L.	Casinò	100,00%	100,00%	Global Bingo Corporation, S.A.	Fermina Sevillano, 5-7	Madrid	Madrid
Barnabing, S.A.	Casinò	100,00%	100,00%	Inversiones Zental, S.L.	C/ Calaf, 23	Igualada	Barcellona
Barna-Center, S.A.	Operazioni Spagna	100,00%	100,00%	Cirsa Slot Corporation, S.A.	Ctra. de Castellar, 298	Terrassa	Barcellona
Bema - Euromatic, S.A.	Operazioni Spagna	60,71%	60,71%	Cirsa Slot Corporation, S.A.	Fermina Sevillano, 5-7	Madrid	Madrid
Billares Valencia, S.L.	Operazioni Spagna	100,00%	100,00%	Coinland, S.A.	C/ Convento Santa Clara, 11	Valencia	Valencia
Binale, S.A.	Casinò	100,00%	100,00%	Global Bingo Corporation, S.A.	General Ricardos, 176	Madrid	Madrid
Bincamex, S.A. de C.V.	Casinò	100,00%	100,00%	International Mex Business, S.L.	Antonio Dovali Jaime 70 Interior Torre B Piso 3 OF01	Città del Messico	Messico

Società	Attività	% partecipazione 2026	% partecipazione 2025	Società che detiene la partecipazione	Indirizzo	Città	Provincia/Paese
Bincano, S.A.	Casinò	100,00%	100,00%	Global Bingo Corporation, S.A.	Elcano, 30-32	Bilbao	Biscaglia
Bingo Santven, S.A.	Casinò	100,00%	100,00%	Global Bingo Corporation, S.A.	Ctra. N-340 Km. 1189	El Vendrell	Tarragona
Bingo Vic, S.A.	Casinò	100,00%	100,00%	Global Bingo Corporation, S.A.	Carretera de Manlleu 7, bajos	Vic	Barcellona
Bingos Andaluces, S.A.	Casinò	100,00%	100,00%	Global Bingo Corporation, S.A.	Asunción, 3	Siviglia	Siviglia
Bingos Benidorm, S.A.	Casinò	100,00%	100,00%	Global Bingo Corporation, S.A.	Plaza Doctor Fleming, s/n	Benidorm	Alicante
Bis Line, S.L.	Operazioni Spagna	87,60%	87,60%	Giga Game System Operation, S.L.	Ctra. de Castellar, 298	Terrassa	Barcellona
Blanes Slot, S.L.	Operazioni Spagna	100,00%	100,00%	Art Joc, S.L.	Carretera de Castellar 298	Blanes	Barcellona
Borgaro Bingo, S.R.L.	Operazioni Italia	100,00%	-	Cirsa Retail, S.R.L.	20079 Basiglio, Via Ludovico il Moro 6C MI	Basiglio	Italia
Business Administration, S.A.C	Gioco e Scommesse Online	100,00%	100,00%	Holding AT, S.A.C.	Av. Manuel Olguin Nro. 211 Int. - Urb. Los Granados	Lima	Perù
Calpe Leisure, S.A.	Operazioni Spagna	85,00%	85,00%	Eleval, Electronicos Valencia, S.A.	c/ German Bernacer, 22 P.I. Elche	Elche	Alicante
Casino Cirsa Valencia, S.A.	Casinò	100,00%	100,00%	Global Casino Technology Corporation, S.A.	Avda. de las Cortes Valencianas, 59	Valencia	Valencia
Casino Da Figueira, S.A.	Casinò	51,00%	51,00%	Cirsa International Business Corporation, S.L.	c/Rua Doctor Calado, 1	Figueira Da Foz	Portogallo
Casino Marbella Interactive, S.A.	Gioco e Scommesse Online	100,00%	100,00%	Sportium Apuestas Deportivas, S.A.	C/ Independencia, 11, entreplanta	Ceuta	Ceuta
Casino Nueva Andalucía Marbella, S.A.	Casinò	100,00%	100,00%	Global Casino Technology Corporation, S.A.	Edificio Hard Rock Hotel Marbella, Ctra. A-7 Km. 1.051	Marbella	Malaga
Casinos del Caribe, S.R.L.	Casinò	100,00%	100,00%	Cirsa International Business Corporation, S.L.	Avda. George Washinton, 367 2º Piso Hotel Jaragua	Santo Domingo de Guzmán	Rep. Dominicana
Cat Games, S.L.	Operazioni Spagna	60,00%	60,00%	Bis Line, S.L. e Tot Patrimoni, S.L.	Ctra. de Castellar, 298	Terrassa	Barcellona
Chléo Ing S.A.R.L.	Casinò	100,00%	100,00%	Royale Resorts, S.A.R.L.	490, 2nd floor, C numéro 3, Quartier Industriel Sidi Ghanem	Marrakech	Marocco
Cirsa Finance International, S.A.R.L.U.	Struttura	100,00%	100,00%	Cirsa Enterprises, S.A.	Rue Eugene Rupert, 2 - 4	Lussemburgo	Lussemburgo
Cirsa Gaming Corporation, S.A.	Struttura	100,00%	100,00%	Cirsa Enterprises, S.A.	Ctra. Castellar, 298 - 302	Terrassa	Barcellona
Cirsa Interactive Corporation, S.L.	Operazioni Spagna	100,00%	100,00%	Cirsa Gaming Corporation, S.A.	Ctra. Castellar, 298	Terrassa	Barcellona
Cirsa International Business Corporation, S.L.	Casinò	100,00%	100,00%	Cirsa Gaming Corporation, S.A.	Ctra. Castellar, 298	Terrassa	Barcellona
Cirsa Italia Holding, S.P.A.	Operazioni Italia	100,00%	100,00%	Cirsa International Business Corporation, S.L.	Via Ludovico il Moro 6/C Palazzo Ferraris	Assago (Milano)	Italia

Società	Attività	% partecipazione 2026	% partecipazione 2025	Società che detiene la partecipazione	Indirizzo	Città	Provincia/Paese
Cirsa Italia, S.P.A.	Operazioni Italia	100,00%	100,00%	Cirsa Italia Holding, S.P.A.	Via Ludovico il Moro 6/C Palazzo Ferraris	Assago (Milano)	Italia
Cirsa Morocco, S.L.	Casinò	76,00%	76,00%	Cirsa International Business Corporation, S.L.	Ctra. de Castellar, 298	Terrassa	Barcellona
Cirsa Retail, S.R.L.	Operazioni Italia	100,00%	100,00%	Cirsa Italia Holding, S.P.A.	Via Ludovico il Moro 6/C Palazzo Ferraris	Assago (Milano)	Italia
Cirsa Servicios Corporativos, S.L.	Struttura	100,00%	100,00%	Cirsa Gaming Corporation, S.A.	Ctra. de Castellar, 298	Terrassa	Barcellona
Cirsa Slot Corporation, S.A.	Operazioni Spagna	100,00%	100,00%	Cirsa Gaming Corporation, S.A.	Ctra. de Castellar, 298	Terrassa	Barcellona
Cirsa Tecnologías de la Información, S.L.	Struttura	100,00%	100,00%	Cirsa Gaming Corporation, S.A.	Ctra. Castellar, 298	Terrassa	Barcellona
Cirsagest, S.P.A.	Operazioni Italia	100,00%	100,00%	Cirsa Italia Holding, S.P.A.	Via Ludovico il Moro 6/C Palazzo Ferraris	Assago	Italia
Coin Machines, S.A.	Operazioni Spagna	100,00%	100,00%	Cirsa Slot Corporation, S.A.	C/ Andalucía, 30	Palencia	Palencia
Coinland, S.A.	Operazioni Spagna	100,00%	100,00%	Eleval, Electronicos Valencia, S.A.	C/ Guadalquivir, 84	Valencia	Valencia
Comdibal 2000, S.L.	Operazioni Spagna	100,00%	100,00%	Universal de desarrollos Electrónicos, S.A.	Ctra. de Castellar, 298	Terrassa	Barcellona
Comercial de Desarrollos Electrónicos, S.A.	Operazioni Spagna	100,00%	100,00%	Global Game Machine Corporation, S.A.	Ctra. de Castellar, 298	Terrassa	Barcellona
Comercial de Recreativos Salamanca, S.A.	Operazioni Spagna	75,50%	75,50%	Tecnoappel, S.L.	C/ Cuarta, 17 P.I. El Montalvo	Carbajosa de la Sagrada	Salamanca
Comercial Jupama, S.A.	Operazioni Spagna	50,00%	50,00%	Cirsa Slot Corporation, S.A.	c/ Suarez Naranjo, 45	Las Palmas	Gran Canaria
Corporación Turística David, S.A.	Casinò	60,00%	60,00%	Cirsa International Business Corporation, S.L.	Avenida Samuel Lewis y Calle 53, Edificio Omega, Piso 2	Panama	Panama
Digital Gaming México, S.A.P.I. de C.V.	Gioco e Scommesse Online	100,00%	100,00%	Sportium Apuestas Deportivas, S.A.	Boulevard Luis Donaldo Colosio, SA-1	Hidalgo	Messico
Dreams New York, S.A.C.	Casinò	-	100,00%	Gaming & Services, S.A.C.	Av. Benavides Nro. 509	Lima	Perù
Egaming Solutions, S.R.L.	Gioco e Scommesse Online	80,00%	80,00%	E-Play 24 Ita Limited	Viale Giacomo Brodolini nº 36	Battipaglia	Italia
Egartronic, S.A.	Operazioni Spagna	75,50%	75,50%	Cirsa Slot Corporation, S.A.	C/ del Aire, 1 Pol. Ind. Els Bellots	Terrassa	Barcellona
Electrónicos Asensio, S.L.	Operazioni Spagna	100,00%	100,00%	Automáticos Turia, S.L.	C/ Guadalquivir, 84	Homo de Alcedo	Valencia
Electrónicos Radisa, S.L.	Operazioni Spagna	100,00%	100,00%	Cirsa Slot Corporation, S.A.	Fermina Sevillano, 5-7	Madrid	Madrid
Eleval, Electrónicos Valencia, S.A.	Operazioni Spagna	100,00%	100,00%	Giga Game System Operation, S.L.	C/ Guadalquivir, 84	Homo de Alcedo	Valencia
Eliamatic, S.A.	Operazioni Spagna	100,00%	-	Cirsa Slot Corporation, S.A.	P.I. La Cogullada, C/ Jaime Ferran, 5	Saragozza	Saragozza

Società	Attività	% partecipazione 2026	% partecipazione 2025	Società che detiene la partecipazione	Indirizzo	Città	Provincia/Paese
Émeraude Exchange, S.A.R.L.	Casinò	100,00%	100,00%	RRI Maroc, S.A.	Hôtel La Mamounia	Marrakech	Marocco
E-Play 24 Ita Limited	Gioco e Scommesse Online	80,00%	80,00%	Yellow City Limited	Tigne Place, Block 35 Fl 1/5 Tigne Street	Malta	Malta
E-Play 24 Italia, S.R.L.	Gioco e Scommesse Online	80,00%	80,00%	E-Play 24 Retail, S.R.L.	Viale Emilio Caldara, nº22	Italia	Italia
E-Play 24 Retail, S.R.L.	Gioco e Scommesse Online	-	80,00%	E-Play 24 Ita Limited	Viale Emilio Caldara, nº22	Italia	Italia
E-Play 24 ITA. S.R.L.	Gioco e Scommesse Online	80,00%	100,00%	E-Play 24 ITA Limited	Via Giovanni Battista Pirelli n. 27	Italia	Italia
Fiore, S.R.L.	Operazioni Italia	100,00%	-	Cirsa Retail, S.R.L.	Via Ludovico il Moro 6/C, Palazzo Ferraris	Assago	Italia
Flamingo Euromatic-100, S.L.	Operazioni Spagna	51,00%	51,00%	Orlando Play, S.A.	P.I. La Juaida, C/Sierra Telar, 40	Viator	Almería
Flyz Salon, S.L.	Operazioni Spagna	-	51,00%	Juegomatic, S.A.	Avda. Simon Bolivar, nº 17, bloque 5, planta 5, puerta 3	Malaga	Malaga
Fomento Advenio 1, S.A. DE C.V.	Casinò	100,00%	100,00%	Promociones e Inversiones de Guerrero, S.A.P.I. De C.V.	01210 Álvaro Obregón en la Ciudad de México	Città del Messico	Messico
Font Mar, S.L.	Operazioni Spagna	100,00%	100,00%	Blanes Slots, S.L.	Ctra. de Castellar, 298	Terrassa	Barcellona
Free Games, SAC	Gioco e Scommesse Online	100,00%	100,00%	Kurax, S.A.C.	Av. Manuel Olguin Nro. 211 Int. - Urb. Los Granados	Lima	Perù
Gaming & Services de Panamá, S.A.	Casinò	100,00%	100,00%	Cirsa International Business Corporation, S.L.	Calle 50, PH. Torre Global, piso 40	Città di Panama	Panama
Gaming & Services, S.A.C.	Casinò	100,00%	100,00%	Cirsa International Business Corporation, S.L.	Av. Ricardo Palma, 341 Miraflores	Lima	Perù
Garbimatic, S.L.	Operazioni Spagna	75,00%	75,00%	Alfematic, S.A.	Ctra. Rellinars, 345	Terrassa	Barcellona
Genper, S.A.	Operazioni Spagna	100,00%	100,00%	Global Game Machine Corporation, S.A.	Ctra. de Castellar, 298	Terrassa	Barcellona
Giga Game System Operation, S.L.	Operazioni Spagna	100,00%	100,00%	Cirsa Gaming Corporation, S.A.	Crta. De Castellar, 298	Terrassa	Barcellona
Global Bingo Corporation, S.A.	Casinò	100,00%	100,00%	Cirsa Gaming Corporation, S.A.	Ctra. Castellar, 298	Terrassa	Barcellona
Global Casino Technology Corporation, S.A.	Casinò	100,00%	100,00%	Cirsa Gaming Corporation, S.A.	Ctra. de Castellar, 298	Terrassa	Barcellona
Global Game Machine Corporation, S.A.	Operazioni Spagna	100,00%	100,00%	Cirsa Slot Corporation, S.A.	Ctra. de Castellar, 298	Terrassa	Barcellona
Global Management Tangier, S.R.L.	Casinò	76,00%	76,00%	Cirsa Morocco, S.L.	Avenue Mohamed VI Route de Malabata	Tangeri	Marocco
Global Real State, S.A.S.	Casinò	50,01%	50,01%	Winner Group, S.A.	Calle 90 No. 19C-32 P.4	Bogota	Colombia
Gloria, S.R.L.	Operazioni Italia	-	100,00%	Cirsa Retail, S.R.L.	Via indipendenza, 9	Pavia	Italia
Gogoal, S.R.L.	Gioco e Scommesse Online	80,00%	70,00%	E-Play 24 Ita Limited	Via Alcide de Gasperi, 36	Palestrina	Italia

Società	Attività	% partecipazione 2026	% partecipazione 2025	Società che detiene la partecipazione	Indirizzo	Città	Provincia/Paese
Goldenplay, S.L.	Operazioni Spagna	51,00%	51,00%	Orlando Play, S.A.	German Bernacer, 22 P.I. Elche Parque Ind.	Elche	Alicante
Gran Casino Costa Brava, S.L.	Casinò	100,00%	100,00%	Giga Game System Operation, S.L.	Ctra. de Castellar, 298	Terrassa	Barcellona
Gran Casino de las Palmas, S.A.	Casinò	51,00%	51,00%	Global Casino Technology Corporation, S.A.	c/ Simón Bolívar, 3	Las Palmas	Gran Canaria
Grasplai, S.A.	Casinò	100,00%	100,00%	Telma Enea, S.L.	Av. Generalitat, 6	Sta. Coloma	Barcellona
Grevalofial, S.A.	Casinò	100,00%	100,00%	Talzen Inversions, S.L.	Avda. de la Constitució, 134	Castelldefels	Barcellona
Grupo Cirsa De Costa Rica, S.A.	Casinò	100,00%	100,00%	Cirsa International Business Corporation, S.L.	Oficentro Ejecutivo La Sabana, Torre 6, Piso 3	San José	Costa Rica
Haes, S.A.	Casinò	100,00%	100,00%	Global Bingo Corporation, S.A.	C/ Real, 87	San Sebastián de los Reyes	Madrid
Holding AT, SAC	Gioco e Scommesse Online	100,00%	100,00%	Cirsa International Business Corporation, S.L.	Av. Manuel Olguin Nro. 211 Int. - Urb. Los Granados	Lima	Perù
Iber Matic Games, S.L.	Operazioni Spagna	75,50%	75,50%	Cirsa Slot Corporation, S.A.	C/ Jaime Ferran, 2-4	Saragozza	Saragozza
Impera, S.R.L.	Gioco e Scommesse Online	80,00%	51,00%	E-Play 24 Ita Limited	Via San Pancrazio, 22/A	Malta	Malta
Integración Inmobiliaria World de Mexico, S.A. De C.V.	Casinò	100,00%	100,00%	Promociones e Inversiones de Guerrero, S.A.P.I. De C.V.	Colonia Santa Fe, Álvaro Obregon	Città del Messico	Messico
International Bingo Technology, S.A.	Casinò	100,00%	100,00%	Global Bingo Corporation, S.A.	Ctra. de Castellar, 298	Terrassa	Barcellona
International Mex Business, S.L.	Casinò	100,00%	100,00%	Cirsa International Business Corporation, S.L.	Ctra. Castellar, 298	Terrassa	Barcellona
Interplay, S.A.	Operazioni Spagna	75,50%	75,50%	Egartronic, S.A.	C/ Francia, 26 y 27	Puerto Real	Cadice
Interservi, S.A.	Operazioni Spagna	51,00%	51,00%	Cirsa Slot Corporation, S.A.	Ctra. Nacional 420, km 286	Alcázar de San Juan	Ciudad Real
Inversiones Gaming House, SAC	Gioco e Scommesse Online	100,00%	100,00%	Free Games, S.A.C.	Av. Manuel Olguin Nro. 211 Int. - Urb. Los Granados	Lima	Perù
Inversiones Interactivas, S.A.	Casinò	70,00%	70,00%	Orbis Development, S.A.	C/ 57 y Avenida Obarrio	Città di Panama	Panama
Inversiones Pacanoas, S.A.	Casinò	70,00%	70,00%	Cirsa International Business Corporation, S.L.	Calle 50 y 58 Este San Francisco, piso 40	Città di Panama	Panama
Inversiones Pañanitas, S.A.	Casinò	70,00%	70,00%	Cirsa International Business Corporation, S.L.	Calle 50 y 58 Este San Francisco, piso 40	Città di Panama	Panama
Inversiones Vertiago, S.A.	Casinò	70,00%	70,00%	Cirsa International Business Corporation, S.L.	Calle 50 y 58 Este San Francisco, piso 40	Città di Panama	Panama
Inversiones Zental, S.L.	Casinò	100,00%	100,00%	Giga Game System Operation, S.L.	Ctra. de Castellar, 298	Terrassa	Barcellona
Investment & Securities Iberica, S.A.	Casinò	100,00%	100,00%	Cirsa International Business Corporation, S.L.	Ctra. Castellar, 298	Terrassa	Barcellona
Isi Bet Pro, S.R.L.	Gioco e Scommesse Online	80,00%	55,00%	E-Play 24 Ita Limited	Viale Emilio Caldara, 22	Milano	Italia

Società	Attività	% partecipazione 2026	% partecipazione 2025	Società che detiene la partecipazione	Indirizzo	Città	Provincia/Paese
Jamaica 2001, S.L.	Operazioni Spagna	100,00%	100,00%	Art Joc, S.L.	Ctra. de Castellar, 298	Terrassa	Barcellona
Juegomatic, S.A.	Operazioni Spagna	100,00%	100,00%	Global Game Machine Corporation, S.A.	Av. Los Vegas, 27	Malaga	Malaga
Juegos De Azar Oliva Rodón, S.L.	Operazioni Spagna	100,00%	100,00%	Barna-Center, S.A.	Ctra. de Castellar, 298	Terrassa	Barcellona
Just Retail, S.R.L.	Operazioni Italia	-	100,00%	Cirsa Retail, S.R.L.	Via Ludovico il Moro 6/C, Palazzo Ferraris	Assago (Milano)	Italia
Kurax, SAC	Gioco e Scommesse Online	100,00%	100,00%	Cirsa International Business Corporation, S.L.	Bl. D Mza. G Int. 2 Complejo Zofra	Tacna	Perù
Leiden and Berbera Corporation, S.L.	Operazioni Spagna	100,00%	100,00%	Cirsa Slot Corporation, S.A.	C/ Fermina Sevillano, 5-7	Madrid	Madrid
Les Loisirs Du Paradis, S.A.R.L.	Casinò	82,00%	82,00%	Resort Paradise AB	Hotel Atlantic Palace Secteur balneaire et touristique	Agadir	Marocco
L&G Bussines, S.L.	Operazioni Spagna	100,00%	100,00%	Cirsa Gaming Corporation, S.A.	Ctra. Castellar, 338	Terrassa	Barcellona
Lista Azul, S.A.	Casinò	100,00%	100,00%	International Bingo Technology, S.A.	Gran Passeig de Ronda, 87	Lleida	LLeida
Macrojuegos, S.A.	Casinò	51,00%	51,00%	International Bingo Technology, S.A.	Dionisio Guardiola, 34	Albacete	Albacete
Majestic 507 Corp, S.A.	Casinò	50,00%	50,00%	Gaming & Services de Panamá, S.A.	Calle 50 y 58, PH Torre Global, piso 40	Città di Panama	Panama
Maquilleiro, S.L.	Operazioni Spagna	100,00%	100,00%	Cirsa Slot Corporation, S.A.	C/ Fermina Sevillano, 5-7	Madrid	Madrid
Maqui-Ter, S.A.	Operazioni Spagna	100,00%	100,00%	Eleval, Electronicos Valencia, S.A.	Miguel de Cervantes, 12	Teruel	Teruel
Marchamatic Indalo, S.L.	Operazioni Spagna	51,00%	51,00%	Orlando Play, S.A.	C/Sierra Telar, 40	Viator	Almeria
Mepe, S.A.	Operazioni Spagna	100,00%	100,00%	Cirsa Slot Corporation, S.A.	C/ Fermina Sevillano, 5-7	Madrid	Madrid
Merengue Bar Gran Casino Jaragua, GCJ, S.R.L.	Casinò	100,00%	100,00%	Casinos Del Caribe, S.R.L.	Avda. George Washinton, 367 2º Piso	Sto. Domingo de Guzmán	Rep. Dominicana
Micri Communication, S.R.L.	Gioco e Scommesse Online	56,00%	70,00%	E-Play 24 Ita Limited	Via Giovacchino Belli, 14	Milano	Italia
Miky, S.L.	Operazioni Spagna	100,00%	100,00%	Cirsa Slot Corporation, S.A.	C/ del Aire, 1 Pol. Ind. Els Bellots	Terrassa	Barcellona
Modena Giochi, S.R.L.	Operazioni Italia	100,00%	100,00%	Cirsagest, S.p.A.	Via Ludovico il Moro 6/C, Palazzo Ferraris	Assago	Italia
Montri, S.A.	Operazioni Spagna	75,50%	75,50%	Iber Matic Games, S.L.	C/ del Aire, 1 Pol. Ind. Els Bellots	Terrassa	Barcellona
New Laomar, S.L.	Operazioni Spagna	51,00%	51,00%	Orlando Play, S.A.	c/Sierra Telar, 40	Viator	Almeria
New Retail, S.R.L.	Operazioni Italia	100,00%	100,00%	Cirsa Retail, S.R.L.	Via Ludovico il Moro 6/C, Palazzo Ferraris	Assago	Italia
New York Game, S.L.	Operazioni Spagna	100,00%	100,00%	Cirsa Slot Corporation, S.A.	Ctra. de Castellar, 298	Terrassa	Barcellona

Società	Attività	% partecipazione 2026	% partecipazione 2025	Società che detiene la partecipazione	Indirizzo	Città	Provincia/Paese
Oper Ibiza, S.L.	Operazioni Spagna	51,00%	51,00%	Cirsa Slot Corporation, S.A.	C/ dels Llauradors, 45	Sant Antoni de Portmany	Baleari
Operadora de Entretenimiento Manzanillo, S.A. de C.V.	Casinò	100,00%	100,00%	Bincamex, S.A. de C.V.	Santa Fe, Álvaro Obregón, C.P. 01376	Città del Messico	Messico
Operadora General De Entretenimiento, S.A. DE C.V.	Gioco e Scommesse Online	100,00%	100,00%	Bincamex, S.A. de CV.	Pedro Moreno 1705, Pisos 3, 4 y 5, Col. Americana (Lafayette)	Guadalajara	Messico
Operadora Internacional de Recreativos, S.A.	Operazioni Spagna	51,00%	51,00%	Cirsa Slot Corporation, S.A.	c/ Cervantes, 14 1	Gijón	Asturie
Operadora Juegos y Sorteos Paseo Central, S.A. de C.V.	Casinò	60,00%	60,00%	Bincamex, S.A. de CV.	C/ Encordada Santa Fe, nº 4514	Città del Messico	Messico
Oper-Arosa, S.L.	Operazioni Spagna	100,00%	100,00%	Cirsa Slot Corporation, S.A.	Polígono Industrial Asipo, calle B, Parcela 45B	Llanera	Asturie
Orbis Development, S.A.	Casinò	100,00%	100,00%	Cirsa International Business Corporation, S.L.	Calle 50 y 58, PH Torre Global, piso 40	Città di Panama	Panama
Orlando Italia, S.R.l.	Operazioni Italia	51,00%	51,00%	Orlando Play, S.A.	Via Ludovico il Moro 6/C Palazzo Ferraris	Assago	Italia
Orlando Play, S.A.	Operazioni Spagna	51,00%	51,00%	Global Game Machine Corporation, S.A.	Sierra Telar, 40 P.I. La Juaida	Viator	Almería
Perselli Videogiochi, S.R.L.	Operazioni Italia	100,00%	100,00%	Modena Giochi, S.R.L.	Via Ludovico il Moro 6/C Palazzo Ferraris	Assago	Italia
Playcat, S.A.	Casinò	100,00%	100,00%	International Bingo Technology, S.A.	Cádiz, 1	Terrassa	Barcellona
Princesa 31, S.A.	Casinò	100,00%	100,00%	Global Bingo Corporation, S.A.	Princesa, 31	Madrid	Madrid
Promociones e Inversiones de Guerrero, S.A.P.I. de C.V.	Casinò	100,00%	100,00%	Bincamex, S.A. de CV.	Santa Fe, Álvaro Obregón, C.P. 01376	Città del Messico	Messico
Radiamon, S.L.	Operazioni Spagna	51,00%	51,00%	Giga Game System Operation, S.L. e Tot Patrimoni, S.L.	Ctra. de Castellar, 298	Terrassa	Barcellona
Reactive Games Software Solutions Limited	Gioco e Scommesse Online	80,00%	80,00%	E-Play 24 Ita Limited	Tigne Place, Block 35 Fl 1/5 Tigne Street	Malta	Malta
Recrea, S.L.	Operazioni Spagna	80,00%	80,00%	Giga Game System Operation, S.L.	C/ C-k, P.I. Camí dels Frares	Lleida	LLeida
Recreativos Alives, S.L.	Operazioni Spagna	51,00%	-	Cirsa Slot Corporation, S.A.	C/ Martillo, 26	Siviglia	Siviglia
Recreativos Ares, S.L.	Operazioni Spagna	100,00%	100,00%	Oper-Arosa, S.L.	Polígono Industrial Asipo, calle B, Parcela 45B	Llanera	Asturie
Recreativos Arranz, S.L.	Operazioni Spagna	100,00%	100,00%	Cirsa Slot Corporation, S.A.	Fermina Sevillano, 5-7	Madrid	Madrid

Società	Attività	% partecipazione 2026	% partecipazione 2025	Società che detiene la partecipazione	Indirizzo	Città	Provincia/Paese
Recreativos El Galeón, S.A.C.	Casinò	-	100,00%	Gaming & Services, S.A.C.	Av. Ricardo Palma, 341 Miraflores	Lima	Perù
Recreativos Galicia - Sanabria, S.L.	Operazioni Spagna	100,00%	100,00%	Barna-Center, S.A.	Ctra. de Castellar, 298	Terrassa	Barcellona
Recreativos Hatuey, S.A.	Operazioni Spagna	100,00%	100,00%	Bema - Euromatic, S.A.	Fermina Sevillano, 5-7	Madrid	Madrid
Recreativos Lloret, S.L.	Operazioni Spagna	100,00%	100,00%	Cirsa Slot Corporation, S.A.	Ctra. de Castellar, 298	Terrassa	Barcellona
Recreativos Manchegos, S.L.	Operazioni Spagna	51,00%	51,00%	Interservi, S.A.	Ctra. Nacional 420, Km 286	Alcázar de San Juan	Ciudad Real
Recreativos Ociomar Levante, S.L.	Operazioni Spagna	51,00%	51,00%	Orlando Play, S.A.	Ctra. De Castellar, 298	Terrassa	Barcellona
Recreativos Panaemi, S.L.	Operazioni Spagna	51,00%	51,00%	Orlando Play, S.A.	c/ German Bernacer, 22 P.I. Elche	Murcia	Murcia
Recreativos Rio, S.L.	Operazioni Spagna	75,51%	75,51%	Egartronic, S.A.	C/ del Aire, 1 Pol. Ind. Els Bellots	Terrassa	Barcellona
Recreativos Valle de Aran, S.L.	Operazioni Spagna	100,00%	100,00%	Cirsa Slot Corporation, S.A.	Ctra. Castellar 298	Terrassa	Barcellona
Recreativos Xativa, S.A.	Operazioni Spagna	55,00%	55,00%	Eleval, Electronicos Valencia, S.A.	C/ Guadalquivir, 84	Horno de Alcedo	Valencia
Recreativos y Juegos Suerte, S.L.	Operazioni Spagna	51,00%	-	Oper Ibiza, S.L.	C/ dels Llauradors, 45	Sant Antoni de Portmany	Maiorca
Red de salones de Aragón, S.L.	Operazioni Spagna	100,00%	100,00%	Cirsa Interactive Corporation, S.L.	Ctra. De Castellar, 298	Terrassa	Barcellona
Resort Paradise AB	Casinò	82,00%	82,00%	Cirsa International Business Corporation, S.L.	Ctra. de Castellar, 298	Terrassa	Barcellona
Riogame 2011, S.L.	Operazioni Spagna	75,51%	-	Iber Matic Games, S.L.	C/ Jaime Ferran, 2-4	Saragozza	Saragozza
Romgar, S.L.	Casinò	100,00%	100,00%	Telma Enea, S.L.	Cayetano del Toro, 23	Cadice	Cadice
Royal Games, S.R.L.	Operazioni Italia	-	100,00%	Cirsagest, S.p.A.	Via F.Rismondo, 4	Pavia	Italia
Royale Resorts, S.A.R.L.	Casinò	100,00%	100,00%	Cirsa International Business Corporation, S.L.	7 avenue Gaston Diderich	Lussemburgo	Lussemburgo
RRI Maroc, S.A.	Casinò	100,00%	100,00%	Royale Resorts, S.A.R.L.	Hôtel La Mamounia	Marrakech	Marocco
S.A. Explotadora de Recreativos	Operazioni Spagna	78,00%	78,00%	Cirsa Slot Corporation, S.A.	C/ del Aire, 1 Pol. Ind. Els Bellots	Terrassa	Barcellona
Sadeju, S.L.	Casinò	65,00%	65,00%	Telma Enea, S.L.	c/ Carlota Alexandre, 106	Torremolinos	Malaga
Sala Valencia, S.A.	Casinò	100,00%	100,00%	Global Bingo Corporation, S.A.	Cuenca, 20	Valencia	Valencia
Sala Versalles, S.A.	Casinò	100,00%	100,00%	Global Bingo Corporation, S.A.	Bravo Murillo, 309	Madrid	Madrid
Salón Casino Royal España, S.L.	Operazioni Spagna	-	51,00%	Juegomatic, S.A.	C/ Lazcano nº8	Malaga	Malaga
Saturno 5 Conexión, S.L.	Operazioni Spagna	100,00%	100,00%	Cirsa Slot Corporation, S.A.	Fermina Sevillano, 5-7	Madrid	Madrid
SCB Almirante Dominicana, S.R.L	Casinò	100,00%	100,00%	Cirsa International Business Corporation, S.L.	Av. A. Lincoln, 403, La Julia	Santo Domingo	Rep. Dominicana

Società	Attività	% partecipazione 2026	% partecipazione 2025	Società che detiene la partecipazione	Indirizzo	Città	Provincia/Paese
SCB Anil Dominicana, S.R.L.	Casinò	100,00%	100,00%	Cirsa International Business Corporation, S.L.	Avda. Abraham Lincoln	Santo Domingo	Rep. Dominicana
SCB Grand Victoria Dominicana, SRL	Casinò	100,00%	100,00%	Cirsa International Business Corporation, S.L.	Avda. Abraham Lincoln	Santo Domingo	Rep. Dominicana
SCB Hispaniola Dominicana, S.R.L.	Casinò	100,00%	100,00%	Cirsa International Business Corporation, S.L.	Av. A. Lincoln /Correa y Cidron	Santo Domingo	Rep. Dominicana
Sertebi, S.A.	Casinò	100,00%	100,00%	Inversiones Zental, S.L.	Avda. Sarria, 47	Barcellona	Barcellona
Servi D'Aro, S.A.	Casinò	100,00%	100,00%	Talzen Inversions, S.L.	Avda. Estrasburgo, 11	Castell - Platja D'Aro	Girona
Servi-Joc, S.A.	Operazioni Spagna	85,00%	85,00%	Cirsa Slot Corporation, S.A.	Ctra. Rellinars, 345	Terrassa	Barcellona
SFP Online S.A.	Gioco e Scommesse Online	78,00%	78,00%	Cirsa International Business Corporation, S.L.	Rua Dr. Calado, nº1 freguesia de Buarcos	Buarcos	Portogallo
Sobima, S.A.	Casinò	100,00%	100,00%	International Bingo Technology, S.A.	Av. Los Vegas, 27	Malaga	Malaga
Societe Du Casino Le Mirage, S.A.	Casinò	51,00%	51,00%	Cirsa International Business Corporation, S.L.	Club Valtur STB, Parcelle nº 31	Agadir	Marocco
Sodemar, S.L.	Casinò	100,00%	100,00%	Telma Enea, S.L.	Sacramento, 16 duplicado	Cadice	Cadice
Space Go Game Studio, S.L.	Gioco e Scommesse Online	99,35%	99,35%	Cirsa Interactive Corporation, S.L.	Ctra. de Castellar, 298	Terrassa	Barcellona
Sportium Apostes Catalunya, S.A.	Gioco e Scommesse Online	100,00%	100,00%	Sportium Apuestas Deportivas, S.A.	C/ Sena, 2	Sant Cugat Del Vallés	Barcellona
Sportium Apuestas Andalucía, S.L.	Gioco e Scommesse Online	100,00%	100,00%	Sportium Apuestas Deportivas, S.A.	Av. Los Vegas, 27	Malaga	Malaga
Sportium Apuestas Aragón, S.L.	Gioco e Scommesse Online	100,00%	100,00%	Sportium Apuestas Deportivas, S.A.	C/ Jaime Ferrán, 5	Saragozza	Saragozza
Sportium Apuestas Asturias, S.A.	Gioco e Scommesse Online	100,00%	100,00%	Sportium Apuestas Deportivas, S.A.	C/ B, Parcela 45B pol. Ind Asipo	Cayes - Llanera	Asturie
Sportium Apuestas Baleares, S.L.	Gioco e Scommesse Online	100,00%	100,00%	Sportium Apuestas Deportivas, S.A.	C/ Gremi des Sabaters, 21	Palma di Maiorca	Maiorca
Sportium Apuestas Canarias, S.L.	Gioco e Scommesse Online	100,00%	100,00%	Sportium Apuestas Deportivas, S.A.	C/ Garcia Morato, 1	Telde	Gran Canaria
Sportium Apuestas Castilla La Mancha, S.L.	Gioco e Scommesse Online	100,00%	100,00%	Sportium Apuestas Deportivas, S.A.	C/ Santa María Magdalena, 10-12	Madrid	Madrid
Sportium Apuestas Ceuta, S.L.	Gioco e Scommesse Online	100,00%	100,00%	Sportium Apuestas Deportivas, S.A.	C/ Independencia, 11	Ceuta	Ceuta
Sportium Apuestas Colombia, S.A.S.	Gioco e Scommesse Online	50,01%	50,01%	Winner Group, S.A.	Carrera 12 Nº 93 - 78 Oficina 501	Bogotá	Colombia
Sportium Apuestas Deportivas, S.A.	Gioco e Scommesse Online	100,00%	100,00%	Cirsa Slot Corporation, S.A.	C/Santa Mª Magdalena, 10-12	Madrid	Madrid
Sportium Apuestas Digital, S.A.	Gioco e Scommesse Online	100,00%	100,00%	Sportium Apuestas Deportivas, S.A.	C/ Independencia, 11	Ceuta	Ceuta
Sportium Apuestas Galicia, S.L.	Gioco e Scommesse Online	100,00%	100,00%	Sportium Apuestas Deportivas, S.A.	Rua Anduriña 19B - Bajo	Vigo	Pontevedra

Società	Attività	% partecipazione 2026	% partecipazione 2025	Società che detiene la partecipazione	Indirizzo	Città	Provincia/Paese
Sportium Apuestas Levante, S.A.	Gioco e Scommesse Online	100,00%	100,00%	Sportium Apuestas Deportivas, S.A.	C/ Guadalquivir, 84	Horno de Alcedo	Valencia
Sportium Apuestas Melilla, S.L.	Gioco e Scommesse Online	100,00%	100,00%	Sportium Apuestas Deportivas, S.A.	Avda. Candido Lobera, 5 Atico 3	Melilla	Melilla
Sportium Apuestas Navarra, S.A.	Gioco e Scommesse Online	100,00%	100,00%	Sportium Apuestas Deportivas, S.A.	Arcadio Maria Larraona, 1-2ª planta	Pamplona	Navarra
Sportium Apuestas Oeste, S.A.	Gioco e Scommesse Online	100,00%	100,00%	Sportium Apuestas Deportivas, S.A.	C/ Nevero Doce, Parcela 21	Badajoz	Badajoz
Sportium Apuestas Panama, S.A.	Gioco e Scommesse Online	100,00%	100,00%	Sportium Apuestas Deportivas, S.A.	Calle 50 y 58, PH Torre Global, piso 40	Città di Panama	Panama
Sportium Dominicana, SRL	Gioco e Scommesse Online	100,00%	100,00%	Cirsa International Business Corporation, S.L.	Avda. George Washington, 367 2º Piso Hotel Jaragua	Santo Domingo	Rep. Dominicana
Sportium Global Investments, SGI, S.A.	Gioco e Scommesse Online	-	100,00%	Sportium Apuestas Deportivas, S.A.	Oficentro Ejecutivo La Sabana, Torre 6, Piso 3	San José	Costa Rica
Sportium Portugal, SA	Gioco e Scommesse Online	100,00%	100,00%	Cirsa International Business Corporation, S.L.	Av. Infante Dom Henrique, 26	Lisbona	Portogallo
Sportium Puerto Rico, LLC	Gioco e Scommesse Online	100,00%	100,00%	Cirsa International Business Corporation, S.L.	709 Calle Europa	San Juan	Porto Rico
Sportium Servicios de Gestión, S.L.	Gioco e Scommesse Online	100,00%	100,00%	Sportium Apuestas Deportivas, S.A.	C/ Sena, 2	Sant Cugat del Vallés	Barcellona
Sportium Zona Norte, S.A.	Gioco e Scommesse Online	100,00%	100,00%	Sportium Apuestas Deportivas, S.A.	C/ Las Balsas, 20 nave 49	Logroño	Logroño
Start Up, S.R.L.	Gioco e Scommesse Online	-	100,00%	Cirsa Retail, S.R.L.	Via Ludovico il Moro 6/C, Palazzo Ferraris	Assago (Milano)	Italia
Sun Nippon Company, S.A.C.	Casinò	100,00%	100,00%	Gaming & Services, S.A.C.	Av. Benavides Nro. 341	Lima	Perù
Talluntxe, S.A.	Casinò	100,00%	100,00%	Global Bingo Corporation, S.A.	Pseo. Miramar, s/n	Salou	Tarragona
Talzen Inversions, S.L.	Casinò	100,00%	100,00%	Inversiones Zental, S.L.	Ctra. de Castellar, 298	Terrassa	Barcellona
Tecnijoc, S.L.	Operazioni Spagna	75,50%	75,50%	Egartronic, S.A.	Gremio de Jaboneros, 3B Pol.I. Son Castello	Palma di Maiorca	Maiorca
Tecnoappel, S.L.	Operazioni Spagna	75,50%	75,50%	Cirsa Slot Corporation, S.A.	Pol Ind Campollano, calle B1	Albacete	Albacete
Tecnología y Sistemas, S.A.	Operazioni Spagna	100,00%	100,00%	Eleval, Electrónicos Valencia, S.A.	C/ Guadalquivir, 84	Horno de Alcedo	Valencia
Tefle, S.A.	Casinò	100,00%	100,00%	International Bingo Technology, S.A.	Tenor Fleta, 57	Saragozza	Saragozza
Telma Enea, S.L.	Casinò	100,00%	100,00%	Global Bingo Corporation, S.A.	Sevilla, 10-14	Jerez de la Frontera	Cadice
Teo Servicios Compartidos Centro, S.L.	Operazioni Spagna	100,00%	100,00%	Cirsa Gaming Corporation, S.A.	Pol. Industrial Els Bellots, C/ de l'Aire, 1	Terrassa	Barcellona
Teo Servicios Compartidos Levante, S.L.	Operazioni Spagna	100,00%	100,00%	Cirsa Gaming Corporation, S.A.	Pol. Industrial Els Bellots, C/ de l'Aire, 1	Terrassa	Barcellona

Società	Attività	% partecipazione 2026	% partecipazione 2025	Società che detiene la partecipazione	Indirizzo	Città	Provincia/Paese
Teo Servicios Compartidos Norte, S.L.	Operazioni Spagna	100,00%	100,00%	Cirsa Gaming Corporation, S.A.	Pol. Industrial Els Bellots, C/ de l'Aire, 1	Terrassa	Barcellona
Teo Servicios Corporativos Slots, S.L.	Operazioni Spagna	100,00%	100,00%	Giga Game System Operation, S.L.	C/ De l'aire, 1	Terrassa	Barcellona
Teo Servicios Compartidos Sur, S.L.	Operazioni Spagna	100,00%	100,00%	Cirsa Gaming Corporation, S.A.	Pol. Industrial Els Bellots, C/ de l'Aire, 1	Terrassa	Barcellona
Thousand And One Nights, AB	Casinò	75,00%	75,00%	Cirsa International Business Corporation, S.L.	Engelbrektsgatan 9-11	Stoccolma	Svezia
Tres Rios Hotel la Carpintera, S.A.	Casinò	100,00%	100,00%	Grupo Cirsa De Costa Rica, S.A.	Oficentro Ejecutivo La Sabana, Torre 6, Piso 3	San José	Costa Rica
Unidesa Operations Services, S.l.	Operazioni Spagna	100,00%	100,00%	Universal de desarrollos Electrónicos, S.A.	C/ Sena, 2	Sant Cugat del Vallés	Barcellona
Uniplay, S.A.	Operazioni Spagna	100,00%	100,00%	Cirsa Slot Corporation, S.A.	Fermina Sevillano, 5-7	Madrid	Madrid
Universal de Desarrollos Electrónicos, S.A.	Operazioni Spagna	100,00%	100,00%	Cirsa Gaming Corporation, S.A.	Ctra. Castellar, 298	Terrassa	Barcellona
Universal de Desarrollos Electrónicos, S.A. de C.V.	Operazioni Spagna	100,00%	100,00%	International Mex Business, S.L.	Guillermo Gonzalez Camarena, 660 Piso 9 Of. 5	Città del Messico	Messico
Urban Leisure, S.L.	Operazioni Spagna	75,00%	75,00%	Cirsa Slot Corporation, S.A.	Ctra. Rellinars, 345	Terrassa	Barcellona
Verneda 90, S.A.	Casinò	100,00%	100,00%	International Bingo Technology, S.A.	Guipuzcoa, 70	Barcellona	Barcellona
Winner Group, S.A.	Casinò	50,01%	50,01%	Investments & Securities Iberica, S.A.	Calle 90, nº 19c-32, Oficina 401	Santa Fe de Bogotá DC	Colombia
Yellow City Limited	Gioco e Scommesse Online	80,00%	80,00%	Cirsa International Business Corporation, S.L.	Level 4, The Penthouse, Suite 2, Europa Business Centre, Triq Dun Karm	Malta	Malta
Yumbo San Fernando, S.A.	Casinò	100,00%	100,00%	Global Bingo Corporation, S.A.	San Fernando, 48	Santander	Cantabria

Elenco delle società collegate

Società	Attività	% partecipazione 2026	% partecipazione 2025	Società che detiene la partecipazione	Indirizzo	Città	Provincia/Paese
Audiovisual Fianzas, S.G.R.	Struttura	5,68%	5,68%	Varie	c/ Luis Buñuel, 2 2ª	Madrid	Madrid
Casino la Toja, S.A.	Casinò	50,00%	50,00%	Global Casino Technology Corporation, S.A.	Isla de La Toja	El Grove	Pontevedra

Compañía Europea de Salones Recreativos, S.L.	Operazioni Spagna	20,00%	20,00%	Universal de Desarrollos Electrónicos, S.A.	C/ Toledo, 137	Madrid	Madrid
Competiciones Deportivas, S.A.	Casinò	50,00%	50,00%	Gaming & Services de Panamá, S.A.	Calle 50 y 58, PH Torre Global, piso 40	Panama	Panama
Felix Jimenez Morante, S.A.	Operazioni Spagna	50,00%	50,00%	Cirsa Slot Corporation, S.A.	Avda. de los Trabajadores, 12 P.I. La Atalaya	Torrijos	Toledo
Majestic Food Services, S.A.	Casinò	50,00%	50,00%	Gaming & Services de Panamá, S.A.	Calle 50 y 58, PH Torre Global, piso 40	Città di Panama	Panama
Montecarlo Andalucía, S.L.	Casinò	50,00%	50,00%	Global Bingo Corporation, S.A.	Av. Cruz del Campo, 49	Siviglia	Siviglia
Recreativos Oropesa, S.L.	Operazioni Spagna	50,00%	50,00%	Felix Jimenez Morante, S.A.	Avda. de los Trabajadores, 12 P.I. La Atalaya	Torrijos	Toledo
Serdisga 2000, S.L.	Operazioni Spagna	50,00%	50,00%	Universal de Desarrollos Electrónicos, S.A.	Av. Finisterre, 283	A Coruña	A Coruña
Unión de Operadores Reunidos, S.A.	Operazioni Spagna	50,00%	50,00%	Cirsa Slot Corporation, S.A.	C/ Severo Ochoa, 3	A Coruña	A Coruña

Allegato II

STATO PATRIMONIALE DELLA CAPOGRUPPO

ATTIVITÀ *(In migliaia di euro)*	**Note**	**Al 30 giugno 2026**	**Al 31 dicembre 2025**
ATTIVITÀ NON CORRENTI		**2.604.450**	**2.640.649**
Immobilizzazioni immateriali			**-**
Altre immobilizzazioni immateriali			-
Immobilizzazioni materiali		**19**	**16**
Impianti e altre immobilizzazioni materiali		19	16
Partecipazioni e crediti a lungo termine verso società del Gruppo e collegate		**2.576.254**	**2.611.061**
Partecipazioni		1.749.551	1.782.030
Finanziamenti		826.703	829.031
Attività finanziarie non correnti		**4.881**	**4.881**
Altre attività finanziarie		4.881	4.881
Attività per imposte anticipate		**23.296**	**24.691**
ATTIVITÀ CORRENTI		**35.259**	**27.861**
Crediti commerciali e altri crediti		**134**	**702**
Verso Clienti, società del Gruppo e collegate		(53)	514
Verso il Personale		108	107
Attività per imposte correnti			6
Altri crediti verso enti pubblici		7	75
Investimenti correnti in società del Gruppo e collegate		**33.202**	**22.019**
Finanziamenti		33.202	22.019
Ratei e risconti attivi correnti		**1.120**	**2.527**
Disponibilità liquide e equivalenti		**803**	**2.613**
Disponibilità liquide e equivalenti		803	2.613
TOTALE ATTIVITÀ		**2.639.709**	**2.668.510**

PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ *(In migliaia di euro)*	**Note**	**Al 30 giugno 2026**	**Al 31 dicembre 2025**
PATRIMONIO NETTO		**535.222**	**650.189**
Capitale sociale		**83.996**	**83.996**
Capitale sociale emesso		83.996	83.996
Riserva sovrapprezzo azioni		**676.545**	**752.109**
Riserve		**(16.731)**	**(17.010)**
Riserve legali e statutarie		2.394	2.394
Altre riserve		(19.125)	(19.404)
(Azioni proprie)		**(1.325)**	**(413)**
Perdite portate a nuovo di esercizi precedenti		**(446.362)**	**(343.190)**
(Perdite portate a nuovo di esercizi precedenti)		(446.362)	(343.190)
Altri apporti dei soci		**278.081**	**277.812**
Risultato dell'esercizio		**(38.982)**	**(103.115)**
PASSIVITÀ NON CORRENTI		**2.067.708**	**1.964.146**
Fondi non correnti		**4.121**	**3.076**
Fondi per benefici a lungo termine ai dipendenti		4.121	3.076
Debiti non correnti verso società del Gruppo e collegate		**2.063.587**	**1.961.070**
PASSIVITÀ CORRENTI		**36.779**	**54.175**
Fondi correnti		**882**	**1.717**
Altri fondi		882	1.717
Debiti correnti		**10.429**	**23.499**
Debiti verso istituti di credito		10.428	20.448
Altre passività finanziarie		1	3.051
Debiti correnti verso società del Gruppo e collegate		**18.514**	**18.333**
Debiti commerciali e altri debiti		**6.954**	**10.626**
Debiti commerciali verso società del Gruppo e collegate		341	1.090
Altri debiti		1.561	3.018
Personale (retribuzioni da pagare)		892	878
Passività per imposte correnti		1.263	1.263
Altri debiti verso enti pubblici		2.897	4.377
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ		**2.639.709**	**2.668.510**

CONTO ECONOMICO DELLA CAPOGRUPPO

(In migliaia di euro)	Note	Per il semestre chiuso al 30 giugno 2026	Per il semestre chiuso al 30 giugno 2025
ATTIVITÀ OPERATIVE CONTINUATIVE			
Ricavi netti		**29.573**	**38.265**
Vendite		-	(12)
Servizi prestati		2.942	3.091
Proventi finanziari da società holding		26.631	35.186
Costi		**(2)**	**(2)**
Costi di merci			(1)
Costi di materie prime e altri materiali di consumo		(2)	(1)
Altri proventi operativi		**248**	**163**
Proventi accessori e altri proventi ordinari della gestione		247	163
Contributi in conto esercizio rilevati nel conto economico dell'esercizio		1	-
Costi del personale		**(7.365)**	**(6.182)**
Salari, stipendi e costi assimilati		(6.961)	(5.848)
Oneri sociali		(404)	(334)
Altri costi operativi		**(3.321)**	**(7.033)**
Servizi da terzi		(3.316)	(6.999)
Imposte e tasse		(5)	(34)
Altri costi operativi			
Ammortamenti e svalutazioni		**(5)**	**(5)**
RISULTATO OPERATIVO		**19.128**	**25.206**
Proventi finanziari		**28**	**-**
Di imprese del gruppo e collegate		28	-
Oneri finanziari		**(67.033)**	**(96.191)**
Su debiti verso controllate e collegate		(64.950)	(94.018)
Su debiti verso terzi		(2.083)	(2.173)
Differenze cambio		**-**	**(1)**
RISULTATO FINANZIARIO		**(67.005)**	**(96.192)**
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE		**(47.877)**	**(70.986)**
Imposte sul reddito		8.895	8.199
RISULTATO DELL'ESERCIZIO		**(38.982)**	**(62.787)**

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO DELLA CAPOGRUPPO

A) Prospetto del risultato rilevato nell'esercizio

(In migliaia di euro)	Note	Per il semestre chiuso al 30 giugno 2026	Per il semestre chiuso al 30 giugno 2025
Utile o perdita dell'esercizio		**(38.982)**	**(62.787)**
Proventi e oneri rilevati direttamente a patrimonio netto			
Dalle coperture dei flussi finanziari		-	-
Contributi e donazioni ricevuti		-	-
Effetto fiscale		-	-
Totale risultato rilevato direttamente nel patrimonio netto		**-**	**-**
Riclassifiche a conto economico			
Coperture dei flussi finanziari di cassa		-	-
Contributi e donazioni ricevuti		-	-
Effetto fiscale		-	-
Totale riclassifiche a conto economico (C)		**-**	**-**
TOTALE RISULTATO RILEVATO		**(38.982)**	**(62.787)**

B) PROSPETTO DELLE VARIAZIONI COMPLESSIVE DEL PATRIMONIO NETTO

(In migliaia di euro)	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Altre riserve	Azioni proprie	Perdite portate a nuovo	Altri apporti dei soci	Utile/(perdita) d'esercizio	TOTALE
SALDO DI CHIUSURA DELL'ESERCIZIO: 2024	**70.663**	**377.092**	**-**	**-**	**(364.792)**	**-**	**23.938**	**106.901**
Risultato dell'esercizio	-	-	-	-	-	-	(62.787)	(62.787)
Operazioni con soci o proprietari		**(11.650)**	**-**		**-**	**273.148**	**-**	**261.498**
(-) Distribuzioni di dividendi	-	(11.650)	-		-	-	-	(11.650)
Altre operazioni con soci o proprietari	-	-	-		-	273.148	-	273.148
Altre variazioni del patrimonio netto	**-**	**-**	**2.393**		**21.545**	**-**	**(23.938)**	**-**
SALDO DI CHIUSURA AL 30 GIUGNO 2025	**70.663**	**365.442**	**2.393**	**-**	**(343.247)**	**273.148**	**(62.787)**	**305.612**

SALDO DI CHIUSURA DELL'ESERCIZIO: 2025	**83.996**	**752.109**	**(17.010)**	**(413)**	**(343.190)**	**277.812**	**(103.115)**	**650.189**
Risultato dell'esercizio	-	-	-	-	-	-	(38.982)	(38.982)
Operazioni con soci o proprietari	**-**	**(75.564)**	**-**	**(912)**	**-**	**-**	**-**	**(76.476)**
(-) Distribuzioni di dividendi	-	(75.564)	-	-	-	-	-	(75.564)
Operazioni su azioni proprie o strumenti di capitale (netti)	-	-	-	(912)	-	-	-	(912)
Altre variazioni del patrimonio netto	**-**	**-**	**279**	**-**	**(103.172)**	**269**	**103.115**	**491**
SALDO DI CHIUSURA AL 30 GIUGNO 2026	**83.996**	**676.545**	**(16.731)**	**(1.325)**	**(446.362)**	**278.081**	**(38.982)**	**535.222**

RENDICONTO FINANZIARIO DELLA CAPOGRUPPO

(In migliaia di euro)	Note	Per il semestre chiuso al 30 giugno 2026	Per il semestre chiuso al 30 giugno 2025
FLUSSI DI CASSA DELL'ATTIVITÀ OPERATIVA			
Utile/(perdita) prima delle imposte		**(47.877)**	**(70.986)**
Rettifiche		**40.588**	**61.779**
Ammortamenti e svalutazioni		5	5
Variazione dei fondi (+/-)		209	767
Oneri finanziari		67.033	96.191
Differenze cambio		-	1
Altri proventi e oneri (-/+)		(26.659)	(35.185)
Variazioni del capitale circolante		**(1.662)**	**1.755**
Crediti commerciali e altri crediti		563	270
Altre attività correnti		1.407	345
Debiti commerciali e altri debiti		(3.632)	2.970
Altre attività e passività correnti		-	(1.830)
Altri flussi di cassa dell'attività operativa		**(36.710)**	**(55.023)**
Interessi pagati		(62.489)	(90.208)
Interessi ricevuti		25.779	35.185
Flussi di cassa derivanti dalle attività operative		**(45.661)**	**(62.475)**
FLUSSI DI CASSA DELL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO			
Pagamenti per investimenti		**(8)**	**(9)**
Attività materiali		(8)	(9)
Incassi da dismissioni		**34.371**	**43.351**
Controllate e collegate		34.371	43.350
Altre attività finanziarie		-	1
Flussi di cassa derivanti dalle attività di investimento		**34.363**	**43.342**
FLUSSI DI CASSA DELL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO			
Incassi e pagamenti relativi a strumenti di patrimonio netto		**(912)**	**261.498**
Emissione di strumenti di patrimonio netto		-	273.148
Distribuzione riserve		-	(11.650)
Acquisto di azioni proprie		(912)	-
Incassi e pagamenti relativi a passività finanziarie		**85.964**	**(242.385)**
Accensioni o emissioni – Debiti verso istituti di credito		-	60.000
Accensioni o emissioni – Debiti verso società del Gruppo e collegate		99.034	-
Accensioni o emissioni – Altri debiti		(3.050)	-
Rimborso – Debiti verso istituti di credito		(10.020)	(60)
Rimborso – Debiti verso società del Gruppo e collegate		-	(302.325)
Dividendi distribuiti e pagamenti su altri strumenti di patrimonio netto		**(75.564)**	-
Dividendi		(75.564)	-
Flussi di cassa derivanti dalle attività di finanziamento		**9.488**	**19.113**
Differenza netta su cambio		**-**	**(1)**
INCREMENTO/(DECREMENTO) NETTO DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE E DEI MEZZI EQUIVALENTI		**(1.810)**	**(21)**
Disponibilità liquide e equivalenti all'inizio del periodo		2.613	162
Disponibilità liquide e equivalenti alla fine del periodo		803	141

(Traduzione della relazione intermedia sulla gestione consolidata originariamente redatta in spagnolo. In caso di discrepanza, prevale la versione in lingua spagnola)

Cirsa Enterprises, S.A. e società controllate

Relazione intermedia sulla gestione consolidata al 30 giugno 2026

1. Informazioni societarie

La nostra attività

CIRSA è una società multinazionale leader nel settore del gioco pubblico e dell'intrattenimento, fondata nel 1978 in Spagna, nota per la crescita sostenuta, l'innovazione e l'eccellenza operativa. Dal 9 luglio 2025 CIRSA è una società quotata.

Il nostro impegno a favore delle buone pratiche e di una gestione efficiente, orientata alla redditività e alla crescita sostenibile, ci ha consentito di consolidare una posizione di leadership in tutti i Paesi in cui operiamo.

Il nostro modello di business si fonda sulla vicinanza ai clienti locali, ai quali offriamo un intrattenimento di qualità e sicuro, con la capacità di adattarci costantemente alle nuove tendenze del settore. Offriamo un'ampia gamma di prodotti e servizi nel settore del gioco, nonché diverse opzioni di intrattenimento (cibi e bevande, spettacoli, ecc.), e svolgiamo un'attività diversificata per aree geografiche e linee di business.

CIRSA è stata costituita nel 1978 e, da oltre 40 anni, ha puntato sulla diversificazione geografica verso Paesi in cui l'attività di gioco è regolamentata al 100%. Attualmente è presente in 10 Paesi. La Spagna rappresenta il 50% del nostro EBITDA totale, 7 Paesi dell'America Latina accuratamente selezionati (Messico, Perù, Costa Rica, Colombia, Porto Rico e Repubblica Dominicana) rappresentano il 37%, mentre Italia, Marocco e Portogallo costituiscono il restante 13%.

La nostra attività comprende quattro grandi unità di business:

- **Casinò:** il settore operativo Casinò comprende il nostro segmento retail con sale da gioco proprie che includono in tutti i casi un'ampia varietà di slot, e-roulette e altri gioch, nonché tavoli da gioco tradizionali e bingo. L'intera offerta è integrata da un'ampia gamma di servizi, quali ristorazione e spettacoli di intrattenimento.
- **Gioco e Scommesse Online:** la nostra offerta online comprende scommesse sportive, giochi da casinò e social games. Tali servizi sono offerti principalmente con i marchi Sportium, E-Play24 e Apuesta Total. Inoltre, gestiamo le scommesse sportive in sale da gioco e bar, il che ci consente di offrire un'esperienza di intrattenimento omnicanale a tutti i nostri clienti.
- **Slots Spagna:** gestione di slot (AWP) in bar, caffetterie e ristoranti. Inoltre, la divisione B2B si occupa della progettazione, produzione e commercializzazione di slot machine per il mercato spagnolo nel segmento bar, nonché dello sviluppo e della commercializzazione di software per la gestione dei casinò. L'intera gamma di prodotti e servizi è distribuita sia all'interno del Gruppo sia ad altre società.
- **Slots Italia:** gestione di slot (AWP e VLT) in bar, caffetterie, ristoranti, sale da gioco e sale bingo.

La nostra strategia di crescita

La strategia di crescita di CIRSA si fonda su un modello solido e disciplinato, orientato alla creazione di valore sostenibile nel tempo, ed è articolata in tre punti.

Il primo consiste nel continuare a consolidare la nostra posizione competitiva nelle aree geografiche più mature, ossia quelle in cui il gioco presenta una penetrazione significativa e mercati fortemente frammentati, nelle quali la società è presente da lungo tempo e dispone pertanto di una profonda conoscenza delle dinamiche del settore. In tali contesti, la crescita è rafforzata attraverso l'acquisizione di operatori di minori dimensioni, operazioni bolt-on con un profilo di rischio contenuto e sinergie efficienti, massimizzando il rendimento del capitale investito. Tale strategia ci consente di rafforzare la nostra quota di mercato, consolidare la nostra leadership e migliorare la redditività del Gruppo.

Il secondo punto è incentrato sull'investimento nella crescita organica delle attività esistenti in mercati in espansione e, pertanto, in cui il gioco presenta una minore penetrazione pro capite. La società individua internamente le localizzazioni con un elevato potenziale di miglioramento e destina risorse all'ottimizzazione e all'ampliamento di tali attività. Questi progetti, denominati "Goldmine", sono selezionati sulla base di approfondite analisi dei dati che consentono di valutarne con precisione la performance attuale e la capacità di generare valore. Si tratta di un percorso di crescita continuo e a basso rischio, concepito per cogliere costanti opportunità di miglioramento della redditività.

Il terzo punto corrisponde a una strategia di M&A selettiva e disciplinata in nuovi Paesi attrattivi o in mercati correlati, mantenendo un flusso costante di analisi delle opportunità. Questa linea strategica mira a diversificare il rischio geografico, sfruttare al meglio le sinergie tecnologiche e operative e garantire una crescita continua nel lungo termine. Per valutare l'espansione verso nuove aree geografiche e nuovi canali utilizziamo criteri rigorosi in termini di sostenibilità, maturità regolamentare, stabilità giuridica e potenziale di creazione di valore. L'analisi si concentra su mercati prioritari e attività core con un chiaro allineamento strategico, rendimento del capitale investito (ROIC) ed elevato potenziale di integrazione, sia in attività fisiche sia in capacità digitali.

La crescita del business è rafforzata da una prospettiva trasversale basata su efficienza e produttività, ambiti nei quali CIRSA ha sviluppato capacità distintive. Il miglioramento del margine EBITDA si basa su un modello che privilegia l'aumento dei ricavi rispetto alla produttività, supportato da un uso intensivo dei dati. Gli investimenti in soluzioni di analisi avanzata e di intelligenza artificiale ci consentono di attuare strategie commerciali più precise, migliorare la segmentazione, ottimizzare i prezzi e incrementare l'efficienza operativa.

Inoltre, la nostra strategia omnicanale costituisce un elemento chiave della nostra proposta di valore, consentendoci di integrare in modo coerente i canali retail e online in tutti i mercati in cui la società opera. Tale integrazione crea un'esperienza utente unica e solida, che comprende casinò, sale da gioco, scommesse sportive, slot, bingo e gioco online. La combinazione di digitalizzazione, tecnologia e rete fisica ci consente di cogliere sinergie, rafforzare la fidelizzazione e adattarci rapidamente alle preferenze degli utenti.

Questo approccio ci ha aiutato a consolidare un modello che combina crescita organica e investimenti strategici in attività di elevata qualità, supportato da processi standardizzati, miglioramento della produttività e politiche commerciali più efficienti. Tutto ciò ci ha consentito di accelerare la crescita senza compromettere la solidità finanziaria, mantenendo una struttura patrimoniale equilibrata e un profilo di rischio controllato.

Questo approccio ha aiutato CIRSA a consolidarsi come leader internazionale, combinando crescita organica e investimenti strategici in attività di elevata qualità, supportati da processi standardizzati, miglioramento della produttività e politiche commerciali più efficienti.

2. Andamento della gestione

2.1. Risultati della gestione

L'andamento complessivo della gestione è stato positivo in un contesto macroeconomico complesso, caratterizzato dall'incertezza generata dalle tensioni geopolitiche.

Nel primo semestre 2026 i ricavi netti del Gruppo ammontano a 1.260.237 migliaia di Euro, con un incremento del 9,1% rispetto al primo semestre 2025. Tale incremento è dovuto a una crescita organica del 7,2%, a una crescita del 2,3% derivante da investimenti in M&A – principalmente un operatore di slot in Spagna e i casinò in Perù e a Marrakech acquisiti alla fine del 2025 – nonché a un -0,4% che include sia l'effetto del tasso di cambio (+0,4%) sia l'effetto negativo di Struttura e rettifiche (-0,8%).

Di conseguenza, la crescita del Gruppo continua a poggiare sulla solidità del nostro modello di business, capace di generare una crescita organica ricorrente, nonché sulla capacità del Gruppo di individuare e realizzare operazioni di M&A che apportano dimensione, diversificazione e valore aggiunto.

L'EBITDA del Gruppo ammonta a 396.181 migliaia di Euro, con un incremento dell'8,4% rispetto all'esercizio precedente. Tale crescita indica che CIRSA si collocherebbe nella parte alta dell'intervallo di guidance sull'EBITDA indicato per il 2026.

Gli oneri finanziari si sono ridotti del 34% per effetto della riduzione e della ristrutturazione del debito effettuate nel corso del 2025.

A differenza del 2025, nel 2026 le valute latinoamericane e il dollaro statunitense hanno mostrato una maggiore volatilità rispetto all'Euro, in particolare a partire dal secondo trimestre.

L'utile netto del periodo ammonta a 94.748 migliaia di Euro, con un incremento dell'84,9% rispetto all'esercizio precedente.

Conto economico consolidato

(In migliaia di Euro)	30.06.2026	30.06.2025	Var.
Totale ricavi operativi	1.487.164	1.368.999	8,6%
Leasing variabili e altro	(226.927)	(213.576)	6,3%
Totale ricavi netti	**1.260.237**	**1.155.423**	**9,1%**
Totale costi operativi	(864.056)	(789.788)	9,4%
EBITDA	**396.181**	**365.635**	**8,4%**
Ammortamenti e svalutazioni	(196.347)	(183.012)	7,3%
EBIT	**199.834**	**182.623**	**9,4%**
Oneri finanziari	(71.003)	(107.515)	(34,0%)
Utili (Perdite) da differenze cambio, nette	1.265	10.026	(87,4%)
Risultato delle partecipazioni in società collegate	(904)	(606)	49,2%
Risultato prima delle imposte	**129.192**	**84.528**	**52,8%**
Imposte sul reddito	(34.444)	(33.291)	3,5%
Utile/(Perdita) del periodo	**94.748**	**51.237**	**84,9%**
Utile/(Perdita) attribuito alle interessenze di minoranza	(25.433)	(22.871)	11,2%
Utile/(Perdita) attribuito ai soci della Capogruppo	**69.315**	**28.366**	**144,4%**

2.2. Informazioni per settore operativo e per Paese

Risultati per settore operativo

Al 30 giugno 2026 il Gruppo dispone di 453 casinò e sale da gioco.

Il settore operativo Casinò ha registrato un andamento molto positivo, con una crescita del 10,2%. Tale crescita comprende una crescita organica del 4,7%, una crescita del 4,7% connessa all'acquisizione di un casinò a Marrakech e di quattro casinò in Perù nell'ultimo trimestre del 2025 e lo 0,8% dovuto alla variazione positiva del tasso di cambio.

Anche il settore operativo Gioco e Scommesse Online ha registrato un andamento molto positivo, con ricavi netti in aumento del 12,2%, interamente organico rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente.

Il settore operativo Slots Spagna continua a registrare una crescita sostenuta del 12,2%, di cui il 10,2% corrispondente a crescita organica e il 2,0% a crescita inorganica per effetto dell'acquisizione di un gestore di slot a Valencia nel novembre 2025.

Il settore Slots Italia ha registrato un incremento dei ricavi del 3,0%.

Ricavi netti per settore operativo

(In migliaia di Euro)	30.06.2026	30.06.2025	Var. %
Casinò	524.565	475.862	10,2%
Gioco e Scommesse Online	303.186	270.113	12,2%

Slots Spagna	243.205	216.835	12,2%
Slots Italia	206.762	200.733	3,0%
Struttura e rettifiche	(17.481)	(8.120)	115,3%
Totale	**1.260.237**	**1.155.423**	**9,1%**

L'andamento dell'EBITDA per settore operativo nelle attività retail è fortemente allineato all'andamento dei ricavi, in quanto non si sono verificate variazioni significative dei margini EBITDA. Per quanto riguarda il settore Gioco e Scommesse Online, la variazione dell'EBITDA è dovuta all'aumento dell'imposta sui consumi, che riduce il margine delle nostre attività in tale Paese.

EBITDA per settore operativo

(In migliaia di Euro)	30.06.2026	30.06.2025	Var. %
Casinò	208.907	193.346	8,0%
Gioco e Scommesse Online	52.145	56.122	-7,1%
Slots Spagna	128.319	109.295	17,4%
Slots Italia	16.622	15.827	5,0%
Struttura e rettifiche	(9.812)	(8.955)	9,6%
Totale	**396.181**	**365.635**	**8,4%**

Risultati per Paese

Il Gruppo persegue una strategia di diversificazione geografica e di prodotto che conferisce solidità alla generazione di utili e di cassa. La ripartizione dell'EBITDA per Paese a giugno 2026 e 2025 è stata la seguente:

Composizione dell'EBITDA per Paese	30.06.2026	31.12.2025
Spagna	49,9%	48,2%
Panama	10,3%	11,3%
Colombia	9,7%	10,1%
Messico	5,9%	6,5%
Italia	7,7%	7,0%
Perù	7,4%	8,3%
Repubblica Dominicana	3,1%	2,9%
Marocco	4,4%	3,8%
Costa Rica	1,1%	1,2%
Portogallo	0,5%	0,7%
Totale	**100%**	**100%**

3. Liquidità e risorse finanziarie

3.1. Liquidità e indebitamento

Al 30 giugno 2026 le disponibilità liquide ed equivalenti del Gruppo ammontano a 293.873 migliaia di Euro. La liquidità disponibile, comprese le linee di credito non utilizzate, ammonta a 657 milioni di Euro. Tale dato evidenzia l'elevata generazione di flussi di cassa operativi del periodo derivante dall'andamento della gestione e dalla disciplina applicata nell'allocazione del capitale.

Alla chiusura del periodo, CIRSA dispone di linee di credito non utilizzate per 340.000 migliaia di Euro, il che rafforza in modo significativo la sua posizione di liquidità e offre al Gruppo una maggiore flessibilità finanziaria per far fronte sia alle esigenze operative sia alle opportunità di crescita.

Il Gruppo gestisce e monitora il proprio indebitamento assumendo come indicatore chiave il rapporto tra debito finanziario netto ed EBITDA. Grazie al processo di riduzione della leva finanziaria avviato dopo l'IPO, unitamente

al costante miglioramento della redditività operativa, il rapporto di leva finanziaria è sceso a 2,66x al 30 giugno 2026, avvicinandosi all'obiettivo aziendale (tra 2x e 2,5x).

L'andamento del debito finanziario è stato il seguente:

(In migliaia di Euro)	30.06.2026	31.12.2025
Debiti verso banche	88.939	95.242
Passività per leasing finanziari	1.165	1.254
Prestiti obbligazionari	1.823.206	1.822.586
Passività per leasing operativi	291.122	279.661
Altri debiti finanziari	159.404	157.726
Debito finanziario lordo	**2.363.836**	**2.356.469**
Disponibilità liquide ed equivalenti	293.873	313.074
Debito Finanziario Netto	**2.069.963**	**2.043.395**

La gestione del debito finanziario si concretizza non solo nella generazione di cassa – attraverso rigorose politiche di investimento, di acquisizione e di gestione del capitale circolante – ma anche in un'attenta pianificazione e gestione delle scadenze. La politica del Gruppo prevede il rifinanziamento delle emissioni obbligazionarie con almeno 12 mesi di anticipo rispetto alla scadenza, garantendo così la liquidità ed evitando un'eccessiva concentrazione del rischio finanziario in brevi periodi di tempo. Tale calendario ampiamente scaglionato, privo di pressioni di rifinanziamento nel breve termine, garantisce stabilità finanziaria e consente al Gruppo di concentrarsi sull'attuazione della propria strategia di crescita e sulla creazione di valore sostenibile per i propri azionisti.

3.2. Analisi delle obbligazioni contrattuali e delle operazioni fuori bilancio

Le principali obbligazioni contrattuali del Gruppo Cirsa corrispondono ai contratti di leasing, le cui relative passività sono rilevate nella voce Passività finanziarie per leasing finanziari (correnti e non correnti).

Inoltre, le passività relative ai pagamenti differiti per l'acquisizione di società sono incluse nella voce Altri debiti non commerciali (correnti e non correnti).

4. Principali rischi e incertezze

Rischi operativi

Le attività del Gruppo Cirsa sono esposte a possibili variazioni delle condizioni macroeconomiche e dei quadri normativi dei Paesi in cui opera. Un andamento sfavorevole di variabili quali la crescita economica, l'inflazione, la spesa discrezionale, la stabilità politica e la regolamentazione di settore può incidere sui livelli di attività, sui costi operativi e sulla performance finanziaria di alcune unità di business. Inoltre, modifiche normative rilevanti – comprese modifiche della fiscalità, dei requisiti per le licenze, degli standard di conformità e delle limitazioni alla pubblicità o all'operatività del settore – possono incidere sulla capacità del Gruppo di svolgere normalmente la propria attività.

Tale rischio è gestito attraverso lo stesso modello operativo del Gruppo. CIRSA vanta un'ampia diversificazione geografica, essendo presente in numerosi Paesi e mercati regolamentati che presentano dinamiche economiche, normative e di spesa differenti. Tale diversificazione riduce la dipendenza da una specifica giurisdizione e gli eventuali impatti negativi sono compensati dalla solida performance in altre aree geografiche.

Rischi legali e normativi

Il settore del gioco pubblico è soggetto a un'ampia regolamentazione e a requisiti in materia di licenze. La nostra attività può essere influenzata dall'impossibilità di soddisfare tali requisiti, da modifiche normative e da aumenti della fiscalità di settore. Inoltre, siamo soggetti a un sistema fiscale complesso e oneroso che comprende imposte specifiche per il settore del gioco e che talvolta richiede la formulazione di stime soggettive.

Tale fattore di rischio è gestito dalla società mediante una rigorosa politica che prevede di operare esclusivamente in mercati regolamentati al 100%. Ciò ci garantisce maggiore visibilità, stabilità giuridica e prevedibilità normativa. Tale approccio, unitamente a un rapporto costante con le autorità locali e gli enti regolatori, ci consente di anticipare le modifiche legislative, adeguare con largo anticipo il nostro modello di business e garantire il rigoroso rispetto di tutti i requisiti di settore.

Rischi connessi alla situazione finanziaria, all'indebitamento e ad altre obbligazioni

Il rapporto di leva finanziaria e le obbligazioni derivanti dal servizio del debito possono incidere in modo significativo sulla nostra attività e ostacolare l'adempimento degli impegni assunti in relazione alle emissioni obbligazionarie e alla linea di credito revolving. Inoltre, siamo soggetti a clausole restrittive previste dai contratti che disciplinano tali emissioni e la linea di credito, le cui attività date in garanzia includono elementi rilevanti per il Gruppo, quali le partecipazioni in società controllate.

Di conseguenza, il Gruppo adotta un'attenta pianificazione e gestione delle scadenze del debito. La politica del Gruppo prevede il rifinanziamento delle emissioni obbligazionarie con almeno 12 mesi di anticipo rispetto alla scadenza, garantendo così la liquidità ed evitando un'eccessiva concentrazione del rischio finanziario in brevi periodi di tempo. Alla chiusura del periodo, la società non presenta scadenze di debito rilevanti fino a luglio 2028.

Rischi finanziari

I rischi finanziari comprendono i rischi derivanti da fattori macroeconomici e di mercato e dalla struttura finanziaria del Gruppo. Essi includono:

- **Rischio di cambio:** la valuta di presentazione del Gruppo è l'Euro, sebbene le operazioni internazionali siano effettuate in diverse valute estere. Ciò genera rischi dovuti sia alla conversione valutaria, nel consolidamento dei bilanci delle società controllate situate al di fuori dell'Unione Europea, sia alle operazioni che comportano incassi o pagamenti in valute diverse dall'Euro. A tal fine, il Gruppo dispone di un accordo di cash pooling e di una politica di rimpatrio dei fondi volti a ottimizzare la propria posizione finanziaria complessiva.
- **Rischio di tasso di interesse e di liquidità:** il rapporto di leva finanziaria e le obbligazioni derivanti dal servizio del debito possono incidere in modo significativo sulla nostra liquidità e sulla capacità di adempiere agli impegni assunti in relazione alle emissioni obbligazionarie e alla linea di credito revolving. Inoltre, la volatilità dei tassi di interesse può incidere direttamente sulla liquidità del Gruppo e ridurne la flessibilità finanziaria. Il Gruppo dispone di numerose fonti di finanziamento e di linee di credito committed per garantire la liquidità. Inoltre, il Gruppo finanzia una parte rilevante dei propri debiti a tasso di interesse fisso.
- **Rischi connessi all'inflazione e al contesto competitivo:** l'inflazione può incidere sui costi di acquisto di beni e servizi, mentre l'evoluzione del contesto economico e competitivo può incidere sulla redditività del Gruppo. L'aumento dell'inflazione, generalmente riflesso in retribuzioni più elevate, ha consentito una crescita dei ricavi che ha compensato l'impatto inflazionistico.

1.

Rischio di controparte

I ricavi del Gruppo derivano principalmente da vendite retail, per le quali gli incassi avvengono immediatamente, in contanti o mediante carta di credito, il che riduce in modo significativo l'esposizione al rischio di credito ed evita concentrazioni rilevanti. Inoltre, il Gruppo analizza e monitora la solvibilità finanziaria delle proprie controparti e dei propri partner strategici più rilevanti, integrando tale processo in un quadro che considera anche aspetti legali, di conformità normativa e reputazionali.

Rischio legati al governo societario

Il rischio di governo societario in CIRSA comprende il possibile mancato rispetto, da parte dei membri del Consiglio di Amministrazione e dei Dirigenti con responsabilità strategiche, della normativa applicabile, delle raccomandazioni di buona *governance* e delle migliori prassi internazionali. Esso comprende inoltre i rischi derivanti da decisioni strategiche e tattiche che ostacolino il raggiungimento degli obiettivi aziendali del Gruppo. Sono altresì considerati i rischi di natura penale – quali corruzione, frode e concussione – che possono incidere sulla reputazione della società.

Tali rischi sono gestiti attraverso la Policy di Governo Societario, che stabilisce i principi di trasparenza, indipendenza del Consiglio, diversità, parità di trattamento degli azionisti e sostenibilità di lungo periodo. L'implementazione di sistemi di controllo interno, di supervisione, di conformità normativa e di gestione integrata dei rischi rafforza la solidità del modello di governance del Gruppo.

Rischi legali e normativi

Nei Paesi in cui CIRSA opera possono verificarsi modifiche normative e legislative, che vanno dagli aspetti tecnici degli apparecchi da gioco e dalla proprietà intellettuale, ai requisiti per le licenze di gioco, fino alle restrizioni alla pubblicità e alla promozione del gioco, che possono incidere in modo significativo sulle attività della società, danneggiandone il modello di business e generando, di conseguenza, un impatto negativo sui ricavi.

Per far fronte ai rischi derivanti da possibili modifiche normative e fiscali nei Paesi in cui opera, il Gruppo Cirsa ha sviluppato una strategia di mitigazione basata sull'anticipazione e sulla gestione attiva della conformità normativa. Tale strategia prevede un costante monitoraggio delle gazzette ufficiali e delle pubblicazioni giuridiche, che consente al Gruppo di individuare tempestivamente qualsiasi modifica legislativa che possa interessare il settore

del gioco. Tale attività di vigilanza normativa è essenziale per adeguare le attività del Gruppo ai nuovi quadri giuridici ed evitare inadempimenti che possano compromettere la continuità aziendale.

Inoltre, CIRSA partecipa attivamente ad associazioni di categoria e comitati giuridici, nei quali vengono analizzate le tendenze normative e difesi gli interessi comuni del settore. Il contatto permanente con le pubbliche amministrazioni, gestito tramite la Direzione Legale e Fiscale, è fondamentale per tale strategia.

Rischio di cybersecurity

L'aumento della criminalità informatica rappresenta una minaccia per la riservatezza, l'integrità e la disponibilità delle informazioni critiche per il Gruppo Cirsa. Gli attacchi informatici possono assumere diverse forme, quali il furto di dati sensibili, l'estorsione tramite ransomware, l'interruzione dei servizi operativi e la manipolazione dei sistemi, incidendo non solo sulla sicurezza delle informazioni ma anche sulla fiducia dei clienti e sulla reputazione aziendale.

Per mitigare tale rischio, CIRSA ha adottato una strategia di cybersecurity integrata che combina tecnologia avanzata, processi solidi e sensibilizzazione interna. In primo luogo, il Gruppo ha implementato politiche e procedure solide e strutturate che prevedono audit periodici per garantire la conformità e il miglioramento continuo dei controlli di sicurezza. Tali politiche sono allineate agli standard internazionali e sono aggiornate in linea con l'evoluzione del contesto digitale.

Il Gruppo dispone di un team dedicato alla cybersecurity, specializzato nell'individuazione, nella prevenzione e nella risposta agli incidenti, che gli consente di gestire qualsiasi minaccia in modo agile ed efficiente. Tale team si avvale delle migliori tecnologie di cybersecurity di ultima generazione, che garantiscono una protezione tecnologica di primo livello contro attacchi sofisticati.

Inoltre, CIRSA promuove attivamente la formazione continua in materia di cybersecurity per tutti i propri dipendenti, al fine di ridurre al minimo il rischio di intrusioni derivanti da errori umani e pratiche non sicure. La sensibilizzazione dei dipendenti è una componente fondamentale della difesa contro le minacce informatiche.

Come misura aggiuntiva, il Gruppo ha stipulato una specifica polizza assicurativa contro i rischi informatici che consente di mitigare l'impatto economico di eventuali incidenti, compresi i costi di ripristino, la responsabilità civile verso terzi e il danno reputazionale.

5. Investimenti

Progetti Goldmine – Impulso per una crescita redditizia e sostenibile nei casinò

La strategia Goldmine costituisce uno dei pilastri della strategia di investimento ed espansione di CIRSA nel settore operativo Casinò, in particolare nei mercati con maggiore potenziale di crescita, quali l'America Latina e il Marocco. Tale strategia si basa sull'individuazione e sullo sviluppo in località in cui le attività presentano già un elevato potenziale, dove la società può massimizzare il rendimento dell'investimento attraverso l'ottimizzazione degli spazi, l'ampliamento dell'offerta di gioco e di servizi e l'adozione di migliori pratiche di gestione e di esperienza del cliente.

Il processo inizia con un'analisi rigorosa dei punti vendita esistenti al fine di selezionare localizzazioni strategiche, privilegiando aree ad alta utenza, facilmente accessibili e con una forte domanda locale. Una volta individuata la "goldmine", CIRSA pone in essere una serie di iniziative che comprendono l'ampliamento dell'area di gioco, la ristrutturazione e l'ammodernamento delle strutture, l'introduzione di nuovi apparecchi e tavoli e il miglioramento dell'offerta di intrattenimento e di ristorazione. Tutto ciò è realizzato con investimenti di capitale contenuti e un rischio operativo molto basso, grazie alla nostra lunga esperienza e a una gestione efficiente delle risorse.

Dei 16 progetti Goldmine individuati per il 2026, 8 sono già stati completati, 3 sono in corso e 3 saranno avviati nel corso del secondo semestre 2026. Si segnalano in particolare i progetti realizzati presso il Casino de Marbella in Spagna e il Casino Del Valle in Messico.

Strategia di investimento bolt-on

La strategia bolt-on di CIRSA consiste nell'acquisizione selettiva di attività di piccole e medie dimensioni in mercati esistenti fortemente frammentati, al fine di rafforzare la dimensione locale, consolidare le posizioni competitive e generare sinergie operative rapide e a basso rischio. Tale tipologia di operazioni costituisce uno dei principali motori della crescita inorganica del Gruppo, in particolare nei mercati frammentati di Spagna, America Latina e Italia.

CIRSA prevede di mantenere investimenti ricorrenti in acquisizioni bolt-on, finalizzati al rafforzamento dell'attività retail e al mantenimento di un ritmo di espansione equilibrato, disciplinato e autofinanziato.

6. Acquisto e vendita di azioni proprie

In data 31 ottobre 2025 CIRSA ha sottoscritto un contratto di liquidità, efficace da novembre 2025, finalizzato a migliorare il volume di negoziazione delle proprie azioni tramite l'intermediario Alantra Equities, in linea con la normativa "safe harbor" della Commissione Nazionale del Mercato dei Valori spagnola (CNMV).

Ai fini di tale contratto di liquidità, la Società ha acquistato sul mercato complessivamente 73.300 azioni per un importo totale di 997 migliaia di Euro e ha inoltre depositato un ulteriore importo di 997 migliaia di Euro su un conto corrente destinato al contratto di liquidità.

Alla 30 giugno 2026, a seguito della normale operatività del contratto di liquidità, la Società deteneva complessivamente 116.875 azioni proprie, che corrispondono a un valore complessivo di 1.325 migliaia di Euro, sulla base del prezzo di mercato di chiusura di 12,40 Euro per azione al 30 giugno 2026. Si prevede che tali titoli continueranno a essere vincolati al contratto di liquidità in vigore.

7. Mercati di capitali e debito

7.1. Composizione dell'azionariato

Nel 2025, a seguito dell'aumento di capitale effettuato in occasione dell'IPO del 9 luglio 2025, la composizione dell'azionariato della società è cambiata in modo significativo.

Alla data di chiusura della presente relazione, l'azionista di maggioranza di CIRSA è Blackstone Inc., che detiene indirettamente il 74,23% delle azioni tramite le proprie partecipate. I consiglieri titolari di azioni detengono il 2,0% del capitale sociale, mentre il flottante rappresenta il 23,77% delle azioni.

7.2. Remunerazione degli azionisti

Remunerazione degli azionisti 2025

L'Assemblea degli Azionisti tenutasi il 23 aprile 2026 ha deliberato la distribuzione di dividendi a valere sulla riserva sovrapprezzo azioni, pari a 0,45 Euro per azione, per un controvalore complessivo di 75.564 migliaia di Euro. I dividendi sono stati pagati il 4 maggio 2026.

Politica di remunerazione degli azionisti

La politica dei dividendi di CIRSA mira a offrire ai propri azionisti un rendimento attrattivo e sostenibile, in linea con la solida capacità della società di generare cassa e con la sua disciplina finanziaria. Il suo obiettivo principale è remunerare gli azionisti preservando una struttura patrimoniale solida e la flessibilità necessaria per effettuare investimenti strategici e realizzare operazioni di crescita.

Essa prevede che la società distribuisca il 35% dell'utile netto rettificato, con la possibilità di adeguare tale percentuale in funzione dell'andamento finanziario e della struttura patrimoniale.

Tale politica riflette l'impegno di CIRSA nella creazione di valore di lungo periodo, consentendo agli azionisti di partecipare direttamente agli utili del Gruppo, senza comprometterne la capacità di reinvestimento o la solidità finanziaria.

7.3. Gestione del rating creditizio

Nel corso dell'esercizio, il rating di CIRSA ha ricevuto significativi miglioramenti da parte delle principali agenzie di rating.

Moody's ha innalzato il rating societario della società da B1 a Ba3, mantenendo un outlook stabile.

Fitch Ratings ha avviato la copertura di CIRSA attribuendo alla società un rating societario BB con outlook stabile e un rating BB+ ai prestiti obbligazionari senior garantiti.

Di conseguenza, le tre principali agenzie di rating internazionali collocano attualmente CIRSA nella categoria di rating BB, a dimostrazione della solidità, della resilienza e della coerenza del suo profilo creditizio e della fiducia del mercato nei confronti della performance operativa e finanziaria del Gruppo.

8. Indicatori alternativi di performance

Oltre alle informazioni finanziarie incluse nel presente documento e predisposte in conformità agli IFRS, la Società ha incluso nella presente relazione sulla gestione alcuni indicatori alternativi di performance (IAP), come definiti negli Orientamenti emanati dall'ESMA.

Gli IAP sono utilizzati dalla direzione di CIRSA per valutare la performance economica e finanziaria del Gruppo, i flussi finanziari e la situazione patrimoniale e finanziaria nell'ambito del processo decisionale operativo e strategico e costituiscono pertanto un'informazione utile per gli investitori e gli altri stakeholder. Alcuni IAP rientrano tra gli obiettivi di remunerazione dei consiglieri esecutivi e dei dirigenti.

Gli IAP sono predisposti in modo coerente per i periodi di riferimento inclusi nel presente documento.

Elenco degli indicatori:

I. EBIT ed EBITDA

Definizione: l'EBIT rappresenta il risultato prima delle imposte, del risultato da vendite di attività non correnti, degli utili/(perdite) da differenze cambio, del risultato finanziario e del risultato delle partecipazioni in società collegate. L'EBITDA rappresenta l'EBIT al lordo di ammortamenti e svalutazioni.

Utilizzo: riteniamo che l'EBIT e l'EBITDA forniscano informazioni utili sulla nostra performance e redditività ed entrambi sono indicatori utilizzati dalla Direzione per definire gli obiettivi operativi e strategici. Tali indicatori ci consentono di analizzare la nostra performance operativa in modo coerente nel tempo, in quanto eliminano l'effetto della nostra struttura patrimoniale (principalmente gli oneri finanziari relativi ai debiti verso banche) e delle nostre attività (principalmente ammortamenti).

La tabella seguente riporta la riconciliazione tra il risultato ante imposte e l'EBIT e l'EBITDA per i periodi presentati:

(In migliaia di Euro)	**30.06.2026**	**30.06.2025**
Risultato prima delle imposte	129.192	84.528
Perdite/(utili) da vendite di attività non correnti	904	606
Perdite/(utili) delle partecipazioni in società collegate	-	-
Utili/(perdite) da differenze cambio	(1.265)	(10.026)
Oneri/(proventi) finanziari	71.003	107.515
EBIT	**199.834**	**182.623**
Ammortamenti e svalutazioni	196.347	183.012
EBITDA	**396.181**	**365.635**

II. EBITDA Margin

Definizione: l'EBITDA Margin rappresenta l'EBITDA espresso in percentuale rispetto ai ricavi operativi netti.

Utilizzo: l'EBITDA Margin misura la capacità del Gruppo di tradurre i ricavi netti in EBITDA. L'EBITDA Margin è calcolato come segue:

(In migliaia di Euro)	**30.06.2026**	**30.06.2025**
EBITDA	396.181	365.635
Ricavi operativi netti	1.260.237	1.155.423
Margine EBITDA	**31,44%**	**31,65%**

III. Utile Netto Rettificato

Definizione: definiamo l'Utile Netto Rettificato come il risultato dell'esercizio o del periodo rettificato per gli ammortamenti e le svalutazioni dei maggior valori derivanti da aggregazioni aziendali, rilevati al termine di processo di allocazione del prezzo di acquisto, comprensivo dell'effetto fiscale connesso a tali rettifiche, per i periodi presentati.

Utilizzo: riteniamo che l'Utile Netto Rettificato rappresenti l'utile netto connesso all'attività ordinaria della Società, in quanto esclude l'effetto degli ammortamenti e delle svalutazioni dei maggior valori rilevati al termine di processo di allocazione del prezzo di acquisto a seguito di determinate operazioni di fusione e acquisizione (M&A). L'Utile Netto Rettificato è calcolato come segue:

(In migliaia di Euro)	**30.06.2026**	**30.06.2025**
Utile/(Perdita) dell'esercizio o del periodo	94.748	51.237
Ammortamenti e svalutazioni derivanti dalla Purchase Price Allocation (PPA)	66.579	66.863
Effetto fiscale	(16.589)	(17.225)
Utile Netto Rettificato	**144.738**	**100.875**

IV. Debito Finanziario Netto

Definizione: definiamo il Debito Finanziario Netto come il debito totale al netto delle disponibilità liquide ed equivalenti.

Utilizzo: il Debito Finanziario Netto è un indicatore utilizzato dalla Direzione per misurare il rapporto di leva finanziaria del Gruppo. Il Debito Finanziario Netto è calcolato come segue:

(In migliaia di Euro)	30.06.2026	30.06.2025
Debiti verso banche	88.939	95.242
Passività per leasing finanziari	1.165	1.254
Prestiti obbligazionari	1.823.206	1.822.586
Passività per leasing operativi	291.122	279.661
Altri debiti finanziari	159.404	157.726
Debito finanziario lordo	**2.363.836**	**2.356.469**
Disponibilità liquide ed equivalenti	293.873	313.074
Debito Finanziario Netto	**2.069.963**	**2.043.395**

V. Leva finanziaria: Debito Finanziario Netto / EBITDA

Definizione: definiamo il rapporto Debito Finanziario Netto / EBITDA come il rapporto tra il Debito Finanziario Netto e l'EBITDA.

Utilizzo: il rapporto Debito Finanziario Netto / EBITDA è un indicatore utilizzato dalla Direzione per valutare la capacità della Società di far fronte alle proprie obbligazioni finanziarie. Il rapporto Debito Finanziario Netto / EBITDA è calcolato come segue:

(In migliaia di Euro)	30.06.2026	30.06.2025
Debito Finanziario Netto	2.069.963	2.043.395
EBITDA (su 12 mesi)	777.090	729.975
Leva finanziaria	**2,7x**	**2,8x**

9. Altre informazioni rilevanti

9.1. Operazioni con parti correlate

Le operazioni con parti correlate sono illustrate nelle Note 21 e 25 al bilancio consolidato.

Nessuna delle operazioni con parti correlate effettuate nel corso dell'esercizio corrente ha avuto un impatto significativo sulla situazione patrimoniale e finanziaria o sui risultati del Gruppo nell'esercizio.

10. Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio

Nel luglio 2026 CIRSA ha completato con successo un'emissione di prestiti obbligazionari senior garantiti per un importo di 500 milioni di Euro. I proventi ottenuti sono stati utilizzati principalmente per rifinanziare il prestito obbligazionario di 375 milioni di Euro con scadenza a luglio 2028. L'operazione ha inoltre consentito al Gruppo di incrementare la propria liquidità di circa 100 milioni di Euro, al netto dei costi dell'operazione. L'emissione è stata effettuata con una cedola del 4,625%, che comporta una riduzione di 325 punti base rispetto al prestito obbligazionario rifinanziato e un risparmio annuo superiore a 12 milioni di Euro. I prestiti obbligazionari hanno scadenza a 6 anni, estendendo così la struttura delle scadenze del Gruppo e rafforzandone la flessibilità finanziaria.

Inoltre, sempre nel mese di luglio, è stata rinnovata la linea di credito revolving sottoscritta in Italia, aumentandone l'importo da 6 milioni a 10 milioni di Euro e prorogandone la scadenza fino a luglio 2029.

Successivamente alla chiusura del periodo, CIRSA ha acquisito una partecipazione di maggioranza in Slots del Sol, società leader nel mercato dei casinò online in Paraguay. Con tale operazione, il Gruppo è entrato in un nuovo mercato regolamentato con interessanti prospettive di crescita e ha rafforzato la propria strategia omnicanale e la diversificazione internazionale, combinando una piattaforma leader nel gioco online con le attività retail.