

**IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE APPROVA IL PROGETTO DI BILANCIO D'ESERCIZIO
AL 31 DICEMBRE 2024**

TOTALE RICAVI DI VENDITA A 116,8 MILIONI DI EURO +3,5%
IN CRESCITA TUTTI GLI INDICATORI ECONOMICI RISPETTO AL 2023
VENDITE ALL'ESTERO ANCORA IN AUMENTO +7,9%
EBITDA PARI A 14,3 MILIONI DI EURO +14,0%
EBITDA MARGIN DEL 12,2%
EBIT PARI A 11,3 MILIONI DI EURO +17,4%
UTILE NETTO DI 8,3 MILIONI DI EURO +15,9%

CONFERMATA LA SOLIDA POSIZIONE FINANZIARIA NETTA, POSITIVA PER 28,4 MILIONI DI EURO
DIVIDENDO PROPOSTO A 0,38 EURO PER AZIONE

CONVOCATA L'ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI IL 28 APRILE 2025

Bologna, 17 marzo 2025 - In data odierna si è riunito il Consiglio di Amministrazione di **Valsoia S.p.A. (EXM: VLS)** che ha approvato i risultati dell'esercizio 2024.

Il Presidente Lorenzo Sassoli de Bianchi ha così commentato: *“Esprimo soddisfazione per la crescita della nostra Società in uno scenario di mercato nazionale caratterizzato da una stagnazione nei volumi del mercato Largo Consumo Confezionato. Le nostre Marche, sia salutistiche che food tradizionale, confermano invece una crescita nei ricavi e nei volumi, con tutti gli indicatori economici in miglioramento.*

Siamo molto soddisfatti in particolare del gelato vegetale Valsoia che ha visto crescere con decisione volumi e quote di mercato raggiungendo circa l'80% del totale della categoria dei gelati vegetali. Altrettanto straordinari i risultati della piadina Loriani e del dolcificante Diète.Tic che hanno stabilito nel 2024 ulteriori record di crescita, peraltro mai interrotti dai momenti delle loro acquisizioni.

Positivo anche il lancio recente della crema spalmabile Valsoia Zero, senza zuccheri aggiunti e 100% vegetale. Questo nuovo prodotto sarà sostenuto, a breve, anche da una dedicata campagna di comunicazione televisiva.

Sostanzialmente tutte le nostre Marche confermano la loro solidità in termini di valore e Brand Equity, in un contesto di mercato ancora gravato da dinamiche competitive molto aggressive.

Anche le vendite all'estero accelerano la loro crescita confermando la nostra determinazione nel perseguire lo sviluppo internazionale.

Restiamo concentrati sul controllo dei costi di acquisto delle materie prime, leggermente migliorati nel corso del 2024 ma ancora decisamente lontani dai livelli di partenza pre crisi inflattiva e anzi con alcuni forti rincari, inattesi, come per il cacao, il cioccolato ed i grassi vegetali.

La solidità finanziaria (PFN positiva per 28,4 milioni di Euro) e patrimoniale della Società ci permette comunque di guardare fiduciosi ad un futuro sempre di crescita, sostenuto da investimenti nelle aree strategiche della innovazione, della comunicazione e della organizzazione. Investimenti significativi come il raddoppio del nostro stabilimento di Serravalle Sesia reso necessario dalla crescita del business ma anche portatore di benefici futuri in termini di maggiore marginalità, efficienza, sostenibilità, rispetto per l'ambiente e sicurezza per le nostre persone".

/

PRINCIPALI INDICATORI ECONOMICI AL 31 DICEMBRE 2024

Indicatori Economici (migliaia di Euro)	2024		2023 (Riesposto)		Variazione	
	Euro	%	Euro	%	Euro	%
Ricavi di vendita totali	116.751	100,0	112.818	100,0	3.933	+3,5
Totale Ricavi e Proventi	119.215	102,1	115.297	102,2	3.918	+3,4
Risultato operativo lordo (EBITDA) (*)	14.264	12,2	12.508	11,1	1.756	+14,0
Risultato operativo netto (EBIT) (**)	11.339	9,7	9.655	8,6	1.684	+17,4
Risultato ante imposte (1)	11.802	10,1	10.270	9,1	1.532	+14,9
Imposte (totali) ed effetti fiscali non ricorrenti	(3.527)	3,0	(3.131)	2,8	(396)	+12,6
Utile netto dell'esercizio (1)	8.275	7,1	7.139	6,3	1.136	+15,9

(1) I dati relativi all'esercizio 2023 sono stati riesposti per riflettere retroattivamente gli effetti derivanti dal cambio di criterio utilizzato per la valutazione delle partecipazioni in società controllate, dal metodo del costo al metodo del patrimonio netto, operato dagli Amministratori a partire dal presente esercizio. Per maggior dettaglio si rimanda a quanto commentato nelle note illustrative al paragrafo Cambiamenti di principi contabili e criteri di valutazione.

(*) Risultato intermedio non definito come misura contabile nell'ambito dei principi contabili IFRS. Tale risultato intermedio è definito dalla Società come utile/(perdita) delle attività in funzionamento al lordo degli ammortamenti di immobilizzazioni materiali, immateriali e dei diritti d'uso, della gestione finanziaria (inclusiva dei proventi e degli oneri su cambi) e delle imposte sul reddito. Con riferimento a tale risultato intermedio, per una migliore comprensione si evidenzia che l'EBITDA di Bilancio 2024 è stato influenzato negativamente per l'effetto economico del piano di Stock Options e del Patto di Stabilità per 546 mila Euro (549 mila Euro nel 2023) e positivamente per gli effetti derivanti dall'applicazione dell'IFRS16 per 781 mila Euro (735 mila Euro nel 2023).

(**) Risultato intermedio non definito come misura contabile nell'ambito dei principi contabili IFRS. Tale risultato intermedio è definito dalla Società come utile/(perdita) delle attività in funzionamento al lordo della gestione finanziaria (inclusiva dei proventi e degli oneri su cambi) e delle imposte sul reddito.

/

EVENTI RILEVANTI ED ANDAMENTO DELLA GESTIONE

Nell'anno 2024 Valsoia (la "Società") ha registrato **Ricavi di Vendita** pari a **116,75 milioni di Euro** con un incremento del 3,5% (+3,9 milioni di Euro) rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente pari a 112,82 milioni di Euro.

La crescita dei ricavi è da ricondurre sia all'incremento della Divisione Food Salutistica (Marca "Valsoia Bontà e Salute") sia all'andamento positivo della Divisione Food Tradizionale (Marche Piadina Loriana, Santa Rosa confetture, Diete.Tic, Weetabix, Oreo O's Cereali, Vallè e Häagen-Dazs).

I consumi in Italia (totale mercati "grocery" - Distribuzione Moderna) sono stati, nel corso del 2024, positivi a valore (+1,3% fonte: NIQ dicembre 2024) e, sostanzialmente, stabili a volumi (+0,4%). In particolare, il cluster "Grandi

Marche”, nel quale si collocano le Marche di Valsoia, ha fatto registrare andamenti stabili a valore (+0,2%) ma con volumi in decremento dell’1% (fonte: NIQ dicembre 2024). Nel corso del 2024, tale diminuzione di consumi risulta più marcata per l’alimentare confezionato, che registra, sempre con riferimento al cluster “Grandi Marche” un -1,5% a volume con un +1,0% a valore (fonte: NIQ dicembre 2024).

In questo scenario le “Grandi Marche”, nel totale mercato “grocery” – Distribuzione Moderna, hanno proseguito una riduzione della loro quota di mercato (pari al 44,6%, 0,5 punti di quota in meno rispetto all’anno precedente a fronte di una crescita delle *private label* (22,7%; +0,4 punti di quota verso anno precedente).

L’anno 2024 ha registrato, in generale nei mercati del largo consumo, indici promozionali crescenti nel tentativo di sostenere i volumi al sell-out, mentre i prezzi al pubblico, dopo la forte spinta inflattiva dell’anno 2023, hanno decisamente frenato la loro crescita nel corso dell’anno, riducendo l’inflazione media annua, per il Largo Consumo Confezionato, in un intorno del +1% (leggermente superiore, intorno al +2%, per i prodotti del cluster “Grandi Marche”).

Valsoia opera con le sue Marche in un numero molto elevato di mercati (20 categorie merceologiche monitorate da NIQ) diversificando e riducendo, così, il rischio di fluttuazioni dei volumi e dei ricavi nei mercati in cui opera. Nel corso del 2024, la numerica dei segmenti di mercato, in termini di trend dei consumi a volume, risulta, per le Marche della Società, ben bilanciato.

Per il totale portafoglio delle Marche della Società, si evidenzia un andamento positivo, anche per il 2024, nei volumi delle linee “Largo Consumo” (+1% complessivo, +0,6% in Italia) in controtendenza rispetto a quanto sopra evidenziato per le medesime linee del cluster “Grandi Marche” (-1,5%). Tale performance conferma la solidità della “Brand Equity” per le Marche della Società, in un contesto di prezzi al consumo confermati ai livelli raggiunti con la forte inflazione 2023.

È proseguito il lavoro volto a migliorare le coperture distributive e gli spazi nei punti di vendita grazie all’ampliamento nelle attività della rete “specialisti sell-out” dedicati alle Marche della Società ed attivi su oltre il 40% della distribuzione ponderata in Italia.

Le **vendite all’estero** evidenziano, nell’esercizio 2024, un incremento del 7,9% a valore rispetto all’esercizio precedente. La crescita (+3,8% a volumi) è sostenuta in particolare dal buon andamento del gelato vegetale, delle bevande mentre proseguono, in crescita, le prime vendite all’estero della Piadina Lorianana.

Nel corso del 2024 è proseguito il sostegno alle Marche di proprietà della Società con accresciuti investimenti in comunicazione ed attività di *sampling* al consumatore, in occasione di Grandi Eventi come concerti, fiere e manifestazioni sportive di carattere nazionale.

Dal lato dei **costi delle materie prime**, l’anno 2024 è stato caratterizzato da aggiustamenti al ribasso di modeste entità per alcune categorie controbilanciati da aumenti, anche di rilievo, per altre (per esempio cacao, cioccolato e grassi vegetali).

La Società si è impegnata nel controllo e contenimento di tutti i costi (materie prime, prodotti e servizi) dopo la straordinaria crescita degli stessi nel biennio precedente, avendo, tra l’altro, deciso per il 2024 una politica di “non aumento” dei listini, ad eccezione della Marca Santa Rosa confetture e della linea crema vegetale alle nocciole della Marca Valsoia Bontà e Salute, con l’obiettivo di contenere l’impatto inflattivo al consumo per le proprie Marche. Durante il quarto trimestre si è reso necessario un aumento dei listini della linea gelati vegetali e dessert,

conseguenza dell'ulteriore straordinario incremento dei costi del cioccolato.

I **costi di struttura** sono in linea con le previsioni di budget ed allineati in termini di incidenza rispetto all'esercizio precedente.

Sono stati incrementati, come da Piani Marketing, sia in valore assoluto sia in termini di incidenza, gli **investimenti in Consumer Marketing** (pubblicità, in particolare) mentre sono allineati alla incidenza dell'esercizio precedente quelli di Trade Marketing.

La **marginalità operativa** dell'esercizio 2024 (**EBITDA**) è risultata pertanto pari a **14,26 milioni di Euro**, in deciso incremento (+1,75 milioni di Euro, pari al +14,0%) rispetto all'esercizio precedente, registrando un **indice percentuale di marginalità operativa (EBITDA Margin)** pari al 12,2% rispetto all'11,1% dell'esercizio 2023, ritornando, sostanzialmente, all'indice di incidenza della marginalità dell'anno 2022.

Il **Risultato Ante Imposte** è pari a **11,8 milioni di Euro** (+1,53 milioni di Euro, pari al +14,9% verso anno precedente), con una incidenza percentuale sui ricavi di vendita al 10,1% rispetto al 9,1% dell'esercizio 2023.

L'**Utile Netto** è pari a **8,27 milioni di Euro**, in crescita rispetto all'esercizio precedente del +15,9% (+1,13 milioni di Euro), con un indice percentuale che si attesta al 7,1% dei ricavi rispetto al 6,3% dell'esercizio precedente.

La **posizione finanziaria netta rettificata**, come precedentemente definita, alla data del 31 dicembre 2024 risulta positiva per euro 28,4 milioni, mentre era pari ad euro 27,3 milioni al 31 dicembre 2023. Al netto dell'effetto della applicazione dell'IFRS16 al 31 dicembre 2024 la PFN rettificata risulterebbe pari ad euro 30,2 milioni (euro 29,4 milioni al 31 dicembre 2023).

/

PRINCIPALI INDICATORI PATRIMONIALI E FINANZIARI AL 31 DICEMBRE 2024

Indicatori Patrimoniali (migliaia di Euro)	31.12.2024	31.12.2023 (Riesposto)	Variazione
Attività correnti non finanziarie	25.502	24.942	560
Passività correnti non finanziarie	(25.697)	(25.124)	(573)
Capitale Circolante Netto	(194)	(182)	(12)
Altre attività/(passività) op. nette	(4.121)	(4.195)	(75)
Attivo immobilizzato	66.347	61.840	4.507
Totale IMPIEGHI	62.032	57.462	4.570
Patrimonio netto	90.461	84.772	5.690
Posizione finanz. netta (attiva) a breve t.	(13.736)	(15.523)	1.787
Attività finanziarie non correnti (*)	(19.754)	(18.905)	(849)
Debiti finanziari a m.l. termine	5.060	7.119	(2.059)
Posizione finanziaria netta rettificata (**)	(28.429)	(27.309)	(1.120)
Totale FONTI	62.032	57.462	4.570

I dati relativi all'esercizio 2023 sono stati riesposti per riflettere retroattivamente gli effetti derivanti dal cambio di criterio utilizzato per la valutazione delle partecipazioni in società controllate, dal metodo del costo al metodo del patrimonio netto, operato dagli Amministratori a partire dal presente esercizio. Per maggior dettaglio si rimanda a quanto commentato nelle note illustrative al paragrafo Cambiamenti di principi contabili e criteri di

valutazione.

(*) Le Attività finanziarie non correnti sono costituite dall'investimento in Titoli di Stato italiani (BTP).

(**) La Posizione finanziaria netta rettificata, nel seguito anche "PFN-r", rappresenta un indicatore della struttura finanziaria ed è determinato conformemente agli Orientamenti Esma 32-382-1138 con l'aggiunta dei valori delle attività finanziarie non correnti. Il dato al 31 dicembre 2024 include l'effetto sulla PFN derivante dalla applicazione dell'Ifrs 16 Leases, pari a 1,8 milioni di Euro (2,1 milioni di Euro al 31 dicembre 2023).

Alla data del 31 dicembre 2024 la **Posizione Finanziaria Netta rettificata** della Società risulta pari a circa **28,4 milioni di Euro** di cassa, con un miglioramento pari a 1,1 milioni di Euro rispetto a quella dell'esercizio precedente. La Posizione Finanziaria Netta rettificata al 31 dicembre 2024 e quella al 31 dicembre 2023 comprendono, rispettivamente, debiti per 1,78 milioni di Euro e 2,11 milioni di Euro per leasing concernenti la rappresentazione dei meri effetti contabili derivanti dall'applicazione dell'IFRS 16, relativamente ai contratti di affitto in essere (affitto uffici sede di Bologna e affitti di magazzini a Serravalle) e ai leasing operativi (noleggio a lungo termine auto aziendali); inoltre la Posizione Finanziaria Netta rettificata al 31 dicembre 2024 contabilizza al "fair value" l'investimento in Attività finanziarie non correnti, recependo una rettifica negativa di oltre 0,4 milioni di Euro rispetto al valore investito ma superiore, per circa 0,85 milioni di Euro, rispetto alla valorizzazione al 31 dicembre 2023.

Come conseguenza di quanto sopra, la Posizione Finanziaria Netta rettificata della Società al 31 dicembre 2024 è sostanzialmente in linea con quella al 31 dicembre 2023.

Nel corso dell'intero esercizio 2024 la gestione corrente ha proseguito la positiva generazione di cassa con un **cash flow operativo primario** pari a 14,7 milioni di Euro. L'incremento di fatturato registrato nell'esercizio e una gestione prudentiale dei livelli delle scorte di magazzino ha portato ad un assorbimento di liquidità a livello di Capitale Circolante commerciale per circa 2,9 milioni di Euro.

La gestione tributaria ha comportato un flusso di uscite finanziarie pari a circa 1,1 milioni di Euro.

D'altro lato, i flussi finanziari in uscita sono stati pari a 6,3 milioni di Euro, per il fabbisogno relativo agli Investimenti (materiali per 5,9 milioni di Euro, immateriali e finanziarie per circa 0,4 milioni di Euro) e 0,8 milioni di Euro in relazione ai canoni di leasing e affitti effettivamente pagati nell'esercizio. L'investimento in Attività finanziarie non correnti (Titoli di Stato italiani, BTP) ha comportato l'incasso di una cedola (interessi + rivalutazione indice FOI ex tabacco) pari a 0,5 milioni di Euro. Infine, anche nel corso del 2024, si è dato seguito alla politica di remunerazione degli azionisti, che ha comportato una uscita di cassa per i dividendi messi in pagamento nell'esercizio, pari a 4,1 milioni di Euro.

/

RICAVI DI VENDITA RIPARTITI PER DIVISIONE AZIENDALE

Descrizione (dati in migliaia di Euro)	2024		2023		Variazione
	Euro	%	Euro	%	%
Prodotti Divisione Salutistica (a)	58.699	50,3	56.992	50,5	+2,99%
Prodotti Divisione Food (b)	45.930	39,3	43.782	38,8	+4,91%
Altri (c)	1.658	1,4	2.343	2,1	-29,21%
TOTALE RICAVI ITALIA	106.287	91,0	103.117	91,4	+3,07%
Vendite Estero	10.464	9,0	9.701	8,6	+7,86%
TOTALE RICAVI	116.751	100,0	112.818	100,0	+3,49%

(a) Marchi Valsoia Bontà e Salute, Vitasoya, Naturattiva

(b) Marchi Santa Rosa (solo confetture), Diète.Tic, Lorianà, Weetabix, Oreo O's Cereali, Vallè (commissioni di vendita), Häagen-Dazs.

(c) Prodotti industriali

I fatturati di entrambe le Divisioni, “Food Salutistico” e “Food tradizionale”, sono in crescita nell’esercizio, come riportato nella tavola riepilogativa. In Italia solo i ricavi della Divisione B2B (principalmente industriale) si riducono.

Le vendite all’estero risultano in crescita del +7,9% rispetto al precedente esercizio, con un fatturato netto complessivo di circa 10,5 milioni di Euro. Tale andamento conferma il trend degli esercizi precedenti ed il solido stato di salute delle Marche.

Per quanto riguarda l’Italia, a fronte della tenuta dei prezzi al pubblico sui livelli raggiunti dalle punte inflattive di fine 2023 è importante sottolineare nuovamente la crescita dei volumi sia per le linee salutistiche (“Valsoia Bontà e Salute”), che per le Marche della divisione Food Tradizionale con incrementi molto consistenti nei volumi venduti per la Piadina Loriana (+8,9%) e Diete.Tic (+7,8%).

In particolare, queste ultime Marche mostrano un ottimo stato di salute registrando una crescita costante dall’anno della loro acquisizione (2021 per Loriana e 2018 per Diete.Tic), segnando a fine esercizio 2024, rispettivamente, per Piadina Loriana un +35% a volume e per Diete.Tic un +50%.

Valsoia Bontà e Salute e tutta la divisione salutistica Italia crescono del 3% a valore con volumi in ulteriore miglioramento (+0,6% verso il 2023). In particolare, risalta la performance dei gelati vegetali Valsoia che hanno registrato nell’esercizio una crescita del 7,2% a volumi in Italia, trascinando i consumi del mercato dei gelati vegetali (+3,9%) ed incrementando ancora la propria quota sino a raggiungere il 75,9% dei consumi totali di gelati vegetali in Italia (anno terminante dicembre 2024), con punte mensili anche superiori all’80%.

Di rilievo anche la performance dei volumi della crema spalmabile alla nocciola “Valsoia Bontà e Salute” che registra, nell’esercizio, un incremento a volumi pari al +10,8% (Italia & estero) con un +16,8% nel mercato italiano, nonostante l’ingresso nella seconda parte dell’anno della versione *plant based* della iconica Marca Nutella.

È proseguito, rafforzandosi nell’anno, il sostegno a tutte le Marche in comunicazione (istituzionale e tattica di “*field*”), contestualmente ad incrementati investimenti nell’area del controllo ed ottimizzazione del punto vendita.

È stato presentato al mercato l’importante rinnovamento dell’immagine di “Valsoia Bontà e Salute” a seguito di un strutturato progetto di ricerca sui Consumatori *target*.

La nuova immagine esprime una identità di Marca moderna ed autorevole confermando i suoi storici valori unitamente alla capacità di avvicinarsi maggiormente ad un target più giovane.

Oltre al rinnovamento del packaging di tutte le linee “Valsoia Bontà e Salute”, è stata realizzata una nuova campagna di comunicazione, che rafforzerà il posizionamento della Marca “Valsoia Bontà e Salute” sia sul target di Consumatori attuale che su quello più giovane. I nuovi filmati pubblicitari, in programmazione da aprile e sino a dicembre 2024, hanno avuto un impatto mediatico straordinario.

Di successo anche per la Piadina Loriana la pianificazione televisiva, unitamente alle operazioni di territorio e di comunicazione digitale che hanno sostenuto il proseguire di una crescita, nei volumi e nei ricavi, ininterrotta dalla data di acquisizione.

Non meno importante, la realizzazione e la messa in onda della prima campagna di comunicazione televisiva per la marca Diete.Tic che ha visto il suo esordio, di successo, nel novembre 2024 facendo già registrare interessanti reazioni positive sui volumi al consumo della marca medesima.

Sempre nell’esercizio 2024 sono state realizzate e pianificate due campagne televisive e social per i mercati internazionali con soggetti sia bevande che gelati vegetali per la Marca “Valsoia”.

Si segnala infine l'avanzamento del progetto di ampliamento dello stabilimento di Serravalle Sesia, in linea con budget e tempi previsti, che porterà entro il 2026 al raddoppio della superficie utile di produzione con importanti benefici in termini di flessibilità, ricerca&sviluppo dei prodotti, time to market, controllo della qualità e ovviamente marginalità netta.

INVESTIMENTI

Nel corso dell'esercizio 2024 sono stati effettuati **investimenti in immobilizzazioni materiali ed immateriali** per oltre 6 milioni di Euro. Tali investimenti hanno riguardato principalmente gli investimenti edili e tecnologici correlati all'ampliamento del sito produttivo di Serravalle Sesia e, in particolare, le opere previste per il nuovo reparto estratti vegetali.

/

PROGETTO SOSTENIBILITÀ

La Società, benché non tenuta alla redazione della Dichiarazione Non Finanziaria ex. D.lgs. n.254/16, mostra una particolare attenzione alle questioni legate allo sviluppo sostenibile in termini ambientali, sociali e di governance, finalizzando annualmente una "Rendicontazione di Sostenibilità".

Tale rendicontazione, pubblicata dopo l'Assemblea dei Soci per l'approvazione della Relazione Finanziaria Annuale 2024, rappresenta un documento di natura non finanziaria, volontario, rivolto ai collaboratori, agli azionisti e agli investitori, ai fornitori e partners, ai Retailers e ai consumatori che desiderino approfondire l'operato della Società.

Nella realizzazione di questo report Valsoia ha fatto un ulteriore avanzamento nella direzione della conformità rispetto al D.lgs. 125/2024 di recepimento in Italia della Direttiva UE 2022/2464 (CSRD), ispirandosi agli *European Sustainability Reporting Standards (ESRS)* del Regolamento UE 2023/2772, sia nella strutturazione del Report che nell'analisi e valutazione della rilevanza.

La Società ha intrapreso l'analisi dei rischi ESG, una prima analisi tassonomica unitamente ad una "gap analysis" tra normativa in essere e nuova Direttiva.

Nell'anno 2024 ha inoltre perseguito gli obiettivi dell'anno ed implementato quelli pluriennali, costituiti da tematiche rilevanti integrate nella strategia di business della Società.

Valsoia sta progressivamente implementando all'interno della organizzazione una governance trasversale a tutte le funzioni della Società focalizzata sui processi e sugli obiettivi del Piano di sostenibilità.

/

PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE

Nel periodo successivo alla chiusura della Relazione Finanziaria Annuale si evidenzia, per i mesi di gennaio e febbraio 2025, ancora una crescita dei Ricavi di Vendita e dei volumi complessivi.

Ancora positive le vendite di Piadina Lorianana e Diète.Tic che mantengono un andamento migliore rispetto alla chiusura del 2024, così come risultano al momento in crescita i trend delle bevande vegetali.

La programmazione in comunicazione televisiva è ripresa come previsto dai piani di marketing mentre sono state presentate ai mercati numerose novità di prodotti sia nelle linee salute che in quelle del food tradizionale.

La Società è, come sempre, attualmente coinvolta nella chiusura dei rinnovi contrattuali 2025 con le insegne della Grande Distribuzione ed è inoltre focalizzata in serrati tavoli di negoziazione anche con i fornitori di materie prime,

packaging e servizi.

È stata infine completata nel corso del primo bimestre 2025, la quinta Rendicontazione di Sostenibilità (2024) di natura volontaria, destinata a tutti gli stakeholders della Società.

/

ALTRE DELIBERE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

PROPOSTA DI AUTORIZZAZIONE ALL'ACQUISTO E ALLA DISPOSIZIONE DI AZIONI PROPRIE

Il Consiglio di Amministrazione ha approvato la proposta da sottoporre all'Assemblea degli Azionisti in merito all'autorizzazione all'acquisto e alla disposizione di azioni proprie quale utile opportunità strategica di investimento per ogni finalità consentita dalle vigenti disposizioni, ivi incluse le finalità contemplate nell'art. 5 del Regolamento (UE) 596/2014 (Market Abuse Regulation, "MAR"), realizzate mediante le prassi ammesse a norma dell'art. 13 MAR, ove applicabili.

Più in particolare, la richiesta trova fondamento nell'opportunità di attribuire al Consiglio di Amministrazione della Società la facoltà di acquistare e di disporre di azioni proprie, nel rispetto della parità di trattamento degli azionisti, della normativa, anche comunitaria, vigente e delle prassi di mercato ammesse tempo per tempo vigenti, ove applicabili, per le seguenti finalità:

- (i) adempiere agli obblighi derivanti da piani di incentivazione e fidelizzazione adottati tempo per tempo dalla Società (Stock Option Plan) o altre assegnazioni di azioni ai dipendenti o ai membri degli organi di amministrazione o di controllo della Società o di società controllate o collegate. Il presente punto all'ordine del giorno della convocanda Assemblea è infatti previsto anche a servizio del deliberando Piano di Stock Option 2025-2028 (ulteriore punto all'ordine del giorno dell'Assemblea medesima);
- (ii) compiere operazioni di stabilizzazione e di sostegno della liquidità del mercato, così da favorire il regolare svolgimento delle negoziazioni ed evitare movimenti dei prezzi non in linea con l'andamento del mercato; e
- (iii) disporre di un portafoglio titoli da utilizzare, coerentemente con le linee strategiche della Società, a servizio di eventuali operazioni straordinarie connesse a progetti industriali e/o commerciali o comunque di interesse per la Società.

L'autorizzazione è richiesta per l'acquisto, anche in più tranches, di azioni ordinarie Valsoia, di valore nominale di 0,33 Euro cadauna, per un numero massimo di azioni ordinarie pari a 200.000 (duecentomila) fino ad un importo massimo di 2.500.000,00 Euro, nell'ambito delle finalità indicate al precedente paragrafo, nel rispetto del limite massimo di cui sopra e comunque nei limiti degli utili distribuibili e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio regolarmente approvato, il tutto in conformità con quanto disposto dall'art. 2357 c.c..

Gli acquisti potranno essere effettuati a un corrispettivo che non sia superiore al prezzo più elevato tra il prezzo dell'ultima operazione indipendente e il prezzo dell'offerta in acquisto indipendente più elevata corrente nelle sedi di negoziazione in cui l'acquisto viene effettuato, fermo restando che il corrispettivo unitario non potrà discostarsi, né in diminuzione né in aumento per più del 5% (cinque per cento) rispetto al prezzo di riferimento registrato dal titolo nella seduta di Borsa del giorno precedente ogni singola operazione.

L'autorizzazione all'acquisto delle azioni proprie viene richiesta per il periodo di 18 (diciotto) mesi, a far data dalla delibera dell'Assemblea ordinaria.

L'autorizzazione richiesta include la facoltà di disporre successivamente delle azioni in portafoglio, in una o più volte, anche prima di aver esaurito gli acquisti, ed eventualmente riacquistare le azioni stesse sempre in conformità con i limiti e le condizioni stabiliti dalla presente autorizzazione.

Per maggiori informazioni in merito alla proposta di autorizzazione all'acquisto e alla disposizione di azioni proprie, si rinvia alla relazione illustrativa redatta ai sensi dell'art. 125-ter del TUF e dell'art. 73 del Regolamento Emittenti, che sarà messa a disposizione del pubblico presso la sede legale della Società, presso il meccanismo di stoccaggio 1Info (www.1info.it) ed altresì consultabili sul sito internet della Società (www.valsoiaspa.com) nella sezione Investor Relations/Corporate Governance/Assemblea azionisti nei termini e con le modalità previsti dalla normativa vigente.

STOCK OPTION PLAN 2025-2028

Il Consiglio di Amministrazione ha approvato, in continuità con quanto già deliberato in precedenti esercizi, la proposta di sottoporre all'Assemblea degli Azionisti l'approvazione di un nuovo piano di incentivazione a favore di dipendenti della Società (Piano di Stock Option 2025-2028), ritenendo le Stock Option uno strumento appropriato ai fini dell'incentivazione e della fidelizzazione dei soggetti che verranno individuati quali beneficiari rispetto agli obiettivi di medio lungo termine di Valsoia S.p.A..

Lo Stock Option Plan 2025-2028 avrà una durata complessiva di tre anni, l'individuazione di specifici obiettivi di performance e di periodi di esercizio agli stessi collegati.

La proposta di delibera presentata dal Consiglio di Amministrazione alla convocanda Assemblea dei soci prevede inoltre il conferimento allo stesso Consiglio di tutti i poteri idonei a darne esecuzione.

Per un dettaglio puntuale del contenuto dello Stock Option Plan 2025-2028 si rinvia al documento informativo predisposto ai sensi dell'art. 84-bis del Regolamento Emittenti Consob, che sarà messo a disposizione del pubblico nei termini e nelle modalità previste dalla normativa vigente.

DESTINAZIONE DEL RISULTATO DI ESERCIZIO

Il Consiglio di Amministrazione, verificato che il Progetto di bilancio precedentemente approvato chiude con un utile pari a 8.275.146,07 Euro, propone all'Assemblea dei soci di:

- assegnare a ciascuna azione in circolazione, a titolo di dividendo, l'importo di 0,38 Euro per ciascuna delle azioni che risulteranno in circolazione con riferimento alla data di stacco cedola. Il valore complessivo dell'ammontare dei dividendi, tenuto conto delle azioni in circolazione alla data del 17 marzo 2025 (n. 10.792.002) è stimato in 4.100.960,76 Euro;
- destinare l'Utile residuo a Riserva straordinaria.

Propone altresì che i dividendi siano messi in pagamento il giorno 14 maggio 2025, *record date* 13 maggio 2025 e stacco cedola *ex date* il 12 maggio 2025.

CONVOCAZIONE DELL'ASSEMBLEA ORDINARIA DEGLI AZIONISTI

Il Consiglio di Amministrazione di Valsoia S.p.A. ha deliberato di convocare l'Assemblea ordinaria degli Azionisti per il giorno 28 aprile 2025 ore 10:30, ed eventualmente in seconda convocazione per il giorno 29 aprile 2025.

La Società ha deciso di avvalersi anche per il 2025 della facoltà stabilita dall'articolo 106 del Decreto-legge n. 18/2020 convertito con Legge n. 27 del 24 aprile 2020 la cui applicazione è stata prorogata dalla Legge n. 15 del 21 febbraio 2025 prevedendo nell'avviso di convocazione, che l'intervento dei soci in Assemblea avvenga esclusivamente tramite il

rappresentante designato ai sensi dell'art. 135 undecies del D. Lgs. n.58/98 (TUF), senza partecipazione fisica da parte dei soci.

L'avviso di convocazione e la relativa documentazione prescritta dalla normativa applicabile, ivi inclusi la Relazione Finanziaria Annuale al 31 dicembre 2024, la Relazione del Collegio Sindacale e la Relazione della Società di Revisione, la Relazione degli Amministratori sugli argomenti all'ordine del giorno dell'Assemblea, la Relazione sul governo societario e sugli assetti proprietari redatta ai sensi dell'art. 123 bis del TUF e la Relazione sulla Politica in materia di remunerazione e sui compensi corrisposti sezione I e II redatta ai sensi dell'art. 123 ter del TUF, riferite all'anno 2024, il documento informativo relativo al nuovo Piano di Stock Option 2025-2028, saranno messi a disposizione del pubblico presso la sede della Società e presso il meccanismo di stoccaggio 1Info (www.1info.it) nei termini e con le modalità previste dalla normativa vigente. I già menzionati documenti saranno altresì consultabili nella sezione Investor Relations del sito Internet (www.valsoiaspa.com).

/

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, Dott. Nicola Mastacchi, dichiara ai sensi del comma 2 articolo 154 bis del Testo Unico della Finanza che l'informativa contabile contenuta nel presente comunicato corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

/

Per maggiori informazioni si fa rinvio alla documentazione pubblicata sul nostro sito Internet www.valsoiaspa.com nella sezione "Investor Relations".

/

Valsoia S.p.A. (www.valsoiaspa.com) fondata nel 1990, è stata "pioniere" nello sviluppo del mercato italiano dei prodotti alternativi vegetali. È oggi società di riferimento nel mercato dell'alimentazione salutistica in Italia ed ha ampliato il proprio portafoglio prodotti anche a Marche del food tradizionale. La Marca Valsoia "Bontà e Salute" rappresenta, per il consumatore, innovazione e attenzione alla salute attraverso prodotti buoni, naturali e sani. Dal 14 luglio 2006, Valsoia S.p.A. è quotata sul mercato Euronext Milan organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.

Per ulteriori informazioni

Valsoia S.p.A.

Nicola Mastacchi

Tel. +39 051 6086800

CDR Communication

Silvia Di Rosa – Investor Relations

Cell +39 335 78 64209

Eleonora Nicolini – Investor Relations

Cell +39 333 9773749

Martina Zuccherini – Media Relations

Cell +39 339 43 45708

Allegato: Prospetti contabili

PROSPETTI CONTABILI

DATI IN EURO

SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA	Note	31 dicembre 2024	31 dicembre 2023 (Riesposto)	Delta
ATTIVITA' CORRENTI				
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	(1)	16.176.919	17.970.778	(1.793.859)
Crediti commerciali	(2)	11.225.218	13.261.072	(2.035.854)
Rimanenze	(3)	11.142.970	9.998.531	1.144.439
Altre attività correnti	(4)	3.134.264	1.682.623	1.451.641
Totale attività correnti		41.679.371	42.913.004	(1.233.633)
ATTIVITA' NON CORRENTI				
Avviamento	(5)	17.453.307	17.453.307	0
Attività immateriali	(6)	25.250.633	25.667.927	(417.294)
Immobili, impianti e macchinari	(7)	21.568.901	16.278.156	5.290.745
Diritti d'uso	(8)	1.765.033	2.109.648	(344.615)
Immobilizzazioni finanziarie	(9)	251.521	279.527	(28.006)
Attività finanziarie non correnti	(10)	19.753.664	18.905.029	848.635
Altre attività non correnti	(11)	57.526	51.092	6.434
Totale attività non correnti		86.100.585	80.744.686	5.355.899
TOTALE ATTIVITA'		127.779.956	123.657.690	4.122.266

I dati relativi all'esercizio 2023 sono stati riesposti per riflettere retroattivamente gli effetti derivanti dal cambio di criterio utilizzato per la valutazione delle partecipazioni in società controllate, dal metodo del costo al metodo del patrimonio netto, operato dagli Amministratori a partire dal presente esercizio. Per maggior dettaglio si rimanda a quanto commentato nelle note illustrative al paragrafo Cambiamenti di principi contabili e criteri di valutazione

SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA	Note	31 dicembre 2024	31 dicembre 2023 (Riesposto)	Delta
PASSIVITA' CORRENTI				
Passività finanziarie correnti	(12)	1.689.109	1.684.574	4.535
Altre passività finanziarie correnti	(13)	752.091	763.161	(11.070)
Debiti commerciali	(14)	19.237.273	21.153.147	(1.915.874)
Passività per imposte correnti	(15)	2.649.501	378.107	2.271.394
Fondi	(16)	170.831	206.004	(35.173)
Altre passività a breve termine	(17)	3.638.988	3.386.820	252.168
Totale passivo corrente		28.137.793	27.571.813	565.980
PASSIVITA' NON CORRENTI				
Passività finanziarie non correnti	(18)	4.035.450	5.724.374	(1.688.924)
Altre passività finanziarie non correnti	(19)	1.024.738	1.394.549	(369.811)
Passività per imposte differite	(20)	3.876.476	3.926.990	(50.514)
Benefici ai dipendenti	(21)	244.065	268.430	(24.365)
Totale passivo non corrente		9.180.729	11.314.343	(2.133.614)
PATRIMONIO NETTO				
	(22)			
Capitale Sociale		3.559.721	3.554.101	5.620
Riserva Legale		700.605	700.605	0
Riserve di rival./raillineam.		29.377.470	29.377.470	0
Riserva rettifiche IAS/IFRS		(1.202.290)	(1.202.290)	0
Altre riserve		49.750.782	45.202.839	4.547.943
Utile/(perdita) del periodo		8.275.146	7.138.809	1.136.337
Totale patrimonio netto		90.461.434	84.771.534	5.689.900
TOTALE		127.779.956	123.657.690	4.122.266

I dati relativi all'esercizio 2023 sono stati riesposti per riflettere retroattivamente gli effetti derivanti dal cambio di criterio utilizzato per la valutazione delle partecipazioni in società controllate, dal metodo del costo al metodo del patrimonio netto, operato dagli Amministratori a partire dal presente esercizio. Per maggior dettaglio si rimanda a quanto commentato nelle note illustrative al paragrafo Cambiamenti di principi contabili e criteri di valutazione

PROSPETTI CONTABILI

DATI IN EURO

CONTO ECONOMICO	Note	31 dicembre 2024	31 dicembre 2023 (Riesposto)	Delta
Ricavi e Proventi	(23)			
Ricavi		116.751.178	112.817.925	3.933.253
Altri proventi		2.463.347	2.479.278	(15.931)
Totale Ricavi e Proventi		119.214.525	115.297.203	3.917.322
Costi operativi	(24)			
Acquisti		(67.285.411)	(63.870.755)	(3.414.656)
Costi per Servizi		(24.375.259)	(23.358.361)	(1.016.898)
Costi per il Personale		(13.331.147)	(12.308.560)	(1.022.587)
Variazione delle rimanenze		1.144.439	(2.177.007)	3.321.446
Oneri diversi di gestione		(1.103.062)	(1.074.646)	(28.416)
Totale costi operativi		(104.950.440)	(102.789.329)	(2.161.111)
RISULTATO OPERATIVO LORDO		14.264.085	12.507.874	1.756.212
Ammortamenti e svalutazioni	(25)	(2.924.810)	(2.853.210)	(71.600)
RISULTATO OPERATIVO NETTO		11.339.275	9.654.664	1.684.612
Rivalutazioni/(svalutazioni) Partecipazioni	(26)	(26.827)	(85.187)	58.360
Proventi/(oneri) finanziari, netti	(27)	489.366	700.805	(211.439)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE		11.801.814	10.270.282	1.531.533
Imposte	(28)			
Imposte sul reddito		(3.386.663)	(1.436.138)	(1.950.525)
Imposte (differite)/anticipate		(51.780)	(1.558.396)	1.506.616
Imposte esercizi precedenti		(88.225)	(136.939)	48.714
Totale imposte		(3.526.668)	(3.131.473)	(395.195)
UTILE DELL'ESERCIZIO		8.275.146	7.138.809	1.136.338
Utile base per azione	(29)	0,767	0,671	
Utile diluito per azione		0,761	0,659	

I dati relativi all'esercizio 2023 sono stati riesposti per riflettere retroattivamente gli effetti derivanti dal cambio di criterio utilizzato per la valutazione delle partecipazioni in società controllate, dal metodo del costo al metodo del patrimonio netto, operato dagli Amministratori a partire dal presente esercizio. Per maggior dettaglio si rimanda a quanto commentato nelle note illustrative al paragrafo Cambiamenti di principi contabili e criteri di valutazione

PROSPETTI CONTABILI

DATI IN EURO

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO	Note	31 dicembre 2024	31 dicembre 2023 (Riesposto)
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO		8.275.146	7.138.809
<i>COMPONENTI CHE NON SARANNO SUCCESSIVAMENTE</i>			
<i>RICLASSIFICATI A CONTO ECONOMICO</i>			
Rivalutazioni delle passività/(attività) nette per benefici definiti		1.822	(1.913)
<i>COMPONENTI CHE SARANNO SUCCESSIVAMENTE</i>			
<i>RICLASSIFICATI A CONTO ECONOMICO</i>			
Titoli di capitale valutati al FVOCI – variazione netta del fair value		954.957	(565.836)
UTILE (PERDITA) COMPLESSIVA		9.231.925	6.571.060

I dati relativi all'esercizio 2023 sono stati riesposti per riflettere retroattivamente gli effetti derivanti dal cambio di criterio utilizzato per la valutazione delle partecipazioni in società controllate, dal metodo del costo al metodo del patrimonio netto, operato dagli Amministratori a partire dal presente esercizio. Per maggior dettaglio si rimanda a quanto commentato nelle note illustrative al paragrafo Cambiamenti di principi contabili e criteri di valutazione

PROSPETTI CONTABILI

DATI IN EURO

RENDICONTO FINANZIARIO PER I PERIODI CHIUSI AL	31 dicembre 2024	31 dicembre 2023 (Riesposto)	Delta
A Flussi finanziari derivanti dall'attività operativa			
Utile dell'esercizio	8.275.146	7.138.809	1.136.337
Rettifiche per:			
. Ammortamenti e svalutazione di Immobilizzazioni materiali	1.360.496	1.388.619	(28.123)
. Ammortamenti e svalutazione di Immobilizzazioni immateriali	783.167	729.990	53.177
. Ammortamenti e svalutazione di Immobilizzazioni per diritti d'uso	781.147	734.601	46.546
. Oneri/(proventi) finanziari netti	(489.366)	(700.805)	211.439
. Svalutazioni/(rivalutazioni) partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	26.827	85.187	(58.360)
. Variazione netta altri fondi	(73.482)	(281.138)	207.656
. (Plusvalenze) - Minusvalenze alienazione cespiti	(1.901)	(11.989)	10.088
. Operazioni con pagamento basato su azioni regolato con strumenti rappresentativi di capitale	546.086	548.894	(2.808)
. Imposte sul reddito	3.526.668	2.994.534	532.134
	14.734.788	12.626.702	2.108.086
Variazioni di:			
(Incremento) / Decremento Crediti verso clienti	1.951.601	(104.733)	2.056.334
(Incremento) / Decremento Rimanenze	(1.867.491)	2.479.042	(4.346.533)
Incremento / (Decremento) Debiti verso fornitori	(2.996.135)	(1.912.026)	(1.084.109)
(Incremento) / Decremento Altri crediti	(141.662)	121.253	(262.915)
Incremento / (Decremento) Altri debiti	(268.538)	(578.014)	309.476
Incremento / (Decremento) Fondi e benefici ai dipendenti	(22.543)	(17.696)	(4.847)
- <i>Variazioni del Capitale Circolante</i>	(3.344.768)	(12.174)	(3.332.594)
Disponibilità liquide generate dall'attività operativa	11.390.020	12.614.528	(1.224.508)
B Interessi pagati	(65.654)	(138.226)	72.572
C Imposte sul reddito pagate	(1.102.576)	(1.436.881)	334.305
Disponibilità liquide nette generate dall'attività operativa	10.221.790	11.039.421	(817.631)
D Flussi finanziari derivanti dall'attività di investimento			
- Investimenti in immobilizzazioni immateriali	(365.872)	(212.163)	(153.709)
- Investimenti in immobilizzazioni materiali	(5.869.391)	(6.193.004)	323.613
- Investimenti in immobilizzazioni finanziarie	(6.435)	(83.624)	77.189
<i>Totale investimenti</i>	(6.241.698)	(6.488.791)	247.093
Disinvestimenti in immobilizzazioni immateriali	0	0	0
Disinvestimenti in immobilizzazioni materiali	300.311	0	300.311
Disinvestimenti in immobilizzazioni finanziarie	0	0	0
<i>Totale disinvestimenti</i>	300.311	0	300.311
<i>Interessi incassati</i>	489.023	845.087	(356.064)
Disponibilità liquide nette generate (assorbite) dall'attività di investimento	(5.452.364)	(5.643.704)	191.340
E Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento			
Incassi derivanti dall'emissione di azioni	5.620	0	5.620
Rimborsi di passività finanziarie	(1.684.389)	(2.310.259)	625.870
Pagamento di passività del leasing	(791.915)	(728.966)	(62.949)
Dividendi pagati	(4.092.601)	(4.092.601)	0
Disponibilità liquide nette generate (assorbite) dall'attività di finanziamento	(6.563.285)	(7.131.826)	568.541
F Incremento (decremento) netto delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	(1.793.859)	(1.736.109)	(57.750)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti al 1° gennaio	17.970.778	19.706.887	(1.736.109)
G Disponibilità liquide e mezzi equivalenti al 31 dicembre	16.176.919	17.970.778	(1.793.859)

I dati relativi all'esercizio 2023 sono stati riesposti per riflettere retroattivamente gli effetti derivanti dal cambio di criterio utilizzato per la valutazione delle partecipazioni in società controllate, dal metodo del costo al metodo del patrimonio netto, operato dagli Amministratori a partire dal presente esercizio. Per maggior dettaglio si rimanda a quanto commentato nelle note illustrative al paragrafo Cambiamenti di principi contabili e criteri di valutazione

PROSPETTI CONTABILI

DATI IN EURO

PROSPETTO DELLE MOVIMENTAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO	CAPITALE SOCIALE	RISERVA LEGALE	RISERVE DI RIALLINEAM.	RISERVA RETTIF. IAS/IFRS	ALTRE RISERVE	UTILE/ (PERDITA) ESERCIZIO	TOTALE PATRIMONIO NETTO
SALDO AL 31 DICEMBRE 2022 (RIESPOSTO)	3.554.101	700.605	29.377.470	(1.202.290)	41.527.999	7.975.653	81.933.538
Variazioni 2023							
Destinazione utile di esercizio 2022:							
- distribuzione dividendi						(4.092.601)	(4.092.601)
- riserve					3.698.805	(3.883.052)	(184.247)
Aumento Capitale Sociale	0						0
Oneri SOP					548.894		548.894
Riserva di traduzione					(5.110)		(5.110)
Utile/(perdita) complessiva							
- Risultato del Periodo						7.138.809	7.138.809
- Altre componenti conto economico					(567.749)		(567.749)
SALDO AL 31 DICEMBRE 2023 (RIESPOSTO)	3.554.101	700.605	29.377.470	(1.202.290)	45.202.839	7.138.809	84.771.534
Variazioni 2024							
Destinazione utile di esercizio 2023:							
- distribuzione dividendi						(4.092.601)	(4.092.601)
- riserve					3.046.208	(3.046.208)	0
Aumento Capitale Sociale	5.620						5.620
Oneri SOP					546.086		546.086
Riserva di traduzione					(1.130)		(1.130)
Utile/(perdita) complessiva							
- Risultato del Periodo						8.275.146	8.275.146
- Altre componenti conto economico					956.779		956.779
SALDO AL 31 DICEMBRE 2024	3.559.721	700.605	29.377.470	(1.202.290)	49.750.782	8.275.146	90.461.434

I dati relativi all'esercizio 2023 sono stati riesposti per riflettere retroattivamente gli effetti derivanti dal cambio di criterio utilizzato per la valutazione delle partecipazioni in società controllate, dal metodo del costo al metodo del patrimonio netto, operato dagli Amministratori a partire dal presente esercizio. Per maggior dettaglio si rimanda a quanto commentato nelle note illustrative al paragrafo Cambiamenti di principi contabili e criteri di valutazione