COOPFIN
diamo credito alle idee

RELAZIONE SULLA GESTIONE DEL BILANCIO CHIUSO AL 31.12.2025

COOPFIN S.P.A.
09121 CAGLIARI Via Koch 15 Edificio 2
Tel. +39 070 554459 | Fax +39 070 5570616
info@coopfin.it | protocollo@pec.coopfin.it | www.coopfin.it
Partita IVA 02072470921 | Operatori di Microcredito N.5/31596

Signori Soci,

la presente relazione sulla gestione costituisce un elemento autonomo a corredo del bilancio di esercizio sottoposto alla Vostra approvazione. Il documento ha la funzione di fornirVi un'analisi fedele, equilibrata ed esauriente della gestione aziendale nei vari settori in cui la COOPFIN ha operato. In particolare, sono descritte e motivate le voci di costo, ricavo ed investimento ed i principali rischi e/o incertezze cui la società è sottoposta.

Nel 2025 COOPFIN ha perseguito l'obiettivo di mantenere l'equilibrio economico e, al tempo stesso, accrescere la qualità e l'impatto delle attività a favore del sistema cooperativo sardo. Il risultato di esercizio si conferma positivo per il secondo anno consecutivo (utile pari a € 2.142), nonostante la contrazione del margine di intermediazione dovuta alla riduzione degli interessi riconosciuti sui depositi vincolati; il riequilibrio è stato raggiunto grazie alla crescita dell'operatività di microcredito, ai proventi non finanziari (progetti, conferenza europea) e al costante presidio dei costi.

Sul versante operativo, l'esercizio registra nuovi impieghi di microcredito, tempi medi di lavorazione più rapidi e una riduzione delle posizioni in sofferenza, a conferma di un portafoglio più resiliente e di processi istruttori più efficienti.

Il 2025 segna anche un passaggio qualitativo: per la prima volta è stato realizzato una Valutazione d'Impatto indipendente, che ha rilevato punti di forza quali la buona presenza nelle aree interne, il miglioramento sia delle capacità gestionali che della resilienza delle cooperative finanziate. Sono emerse anche importanti sfide che riguardano un più esplicito impegno nel comunicare la volontà di COOPFIN di incidere positivamente sul territorio, una maggiore incisività della formazione ed un'attenzione maggiore ai costi dei finanziamenti a carico delle cooperative beneficiarie. Queste indicazioni orienteranno certamente il piano di miglioramento dei prossimi anni.

La dimensione istituzionale e associativa è stata ulteriormente valorizzata: COOPFIN ha co-organizzato a Cagliari la Conferenza Europea sulla Microfinanza (380 partecipanti da 33 Paesi), consolidando relazioni con reti europee, istituzioni e stakeholder e rafforzando la propria reputazione nel settore.

Infine, nel corso del 2025, la Regione Sardegna ha adottato un cambio di paradigma significativo, scegliendo di aprire al mercato la gestione del Fondo Microcredito e del Fondo Cooperative attraverso procedure pubbliche di selezione degli intermediari finanziari. Tale decisione, formalizzata con l'approvazione delle Direttive regionali, apre per COOPFIN nuove prospettive di sviluppo e può rappresentare un passaggio cruciale nel percorso di rinnovo della partnership pubblico-privata con l'Amministrazione regionale – partnership che costituisce la ragion d'essere della società sin dalla sua istituzione.

1. ANDAMENTO SULLA GESTIONE

Scenario Macroeconomico

La crescita globale nel 2025 prosegue ma resta moderata, in un contesto di elevata incertezza legata alle tensioni commerciali statunitensi. Negli Stati Uniti l'attività economica si è mantenuta in espansione, sebbene con segnali di indebolimento del mercato del lavoro, mentre in Cina la domanda interna permane debole. L'area dell'euro mostra una crescita contenuta, con un PIL in aumento dell'1,2% nel 2025 e un'inflazione stabilizzata poco sopra il 2%. Dopo gli interventi espansivi del 2024, nel 2025 la BCE ha mantenuto invariati i tassi di interesse, mentre il costo del credito alle imprese è diminuito per effetto della trasmissione del precedente allentamento monetario. I prezzi del petrolio sono scesi a circa 66,5 dollari al barile e quelli del gas naturale europeo si sono ridotti a circa 32 €/MWh, in un contesto di domanda debole.

In Italia, l'attività economica ha registrato un rallentamento nel secondo trimestre del 2025, con un lieve calo del PIL (-0,1%), seguito da una modesta ripresa nei mesi estivi. La domanda interna è rimasta prudente, con consumi delle famiglie stabili e investimenti sostenuti dagli incentivi fiscali e dalle misure del PNRR. L'occupazione è rimasta stabile, mentre la crescita delle retribuzioni ha rallentato pur mantenendosi superiore all'inflazione. L'inflazione si è attestata all'1,8% a settembre, sostenuta dai servizi, mentre i beni energetici hanno continuato a registrare prezzi in calo. L'indebitamento netto è previsto al 3% del PIL nel 2025, con un debito pubblico atteso al 136,2% del PIL. La dinamica dei prestiti ha evidenziato un aumento per le imprese e un'accelerazione per le famiglie, favorita dalla stabilità dei tassi sui mutui.

Nel 2025 i mercati finanziari italiani hanno mostrato un andamento complessivamente positivo: l'indice azionario nazionale è aumentato dell'8,1% tra luglio e ottobre, trainato soprattutto dal settore finanziario. I rendimenti dei titoli pubblici decennali sono rimasti stabili, con uno spread nei confronti del Bund poco superiore a 80 punti base, sostenuti dalla domanda degli investitori e dal miglioramento del merito di credito da parte delle agenzie di rating. Il costo del credito per le imprese è diminuito al 3,4%, mentre quello per i mutui delle famiglie è rimasto intorno al 3,3%. Le richieste di prestiti da parte delle imprese si sono rafforzate, soprattutto per esigenze di investimento.

Nel 2025 l'economia della Sardegna ha mostrato un modesto rafforzamento. Nei primi sei mesi dell'anno il prodotto regionale è aumentato dello 0,7% rispetto allo stesso periodo del 2024. L'industria è rimasta nel complesso stagnante, con andamenti positivi nell'alimentare e cali nei comparti metallurgico e chimico. Le costruzioni hanno registrato una lieve riduzione dell'attività privata, compensata dalla domanda pubblica legata al PNRR, mentre le compravendite immobiliari sono cresciute del 7,2%. Nei servizi si è osservata un'espansione, con un aumento delle presenze turistiche (+2,3%), dei passeggeri aeroportuali (+4,8%) e dei traffici portuali di merci (+4,8%). L'occupazione è aumentata del 3,2% nei primi due trimestri, pur accompagnata da un incremento del tasso di disoccupazione al 10,4%.

Nel 2025 i prestiti in Sardegna hanno mostrato segnali di stabilizzazione: la contrazione del credito alle imprese si è arrestata, con una crescita dei finanziamenti alle imprese medio-grandi (+3,7%) e un ulteriore calo per quelle piccole (-3,7%). I tassi di interesse sono diminuiti, con il TAE sui prestiti per liquidità sceso al 6,7% e il TAEG sui finanziamenti per investimenti ridotto al 4,9%. Il credito alle famiglie ha accelerato (+3,0%), sostenuto dall'aumento dei mutui (+25,9% a giugno) e dalla prevalenza dei tassi fissi (96,7% dei nuovi mutui). Il rapporto di crediti deteriorati si è mantenuto contenuto (NPL ratio lordo 3,1%, netto 1,6%).

Anche nel 2025 la condizione di esclusione lavorativa e finanziaria coinvolge in Sardegna un numero ancora molto elevato di persone e imprese che hanno difficoltà a ottenere un credito bancario in linea con le proprie esigenze personali e di lavoro. L'inclusione finanziaria, fattore abilitante negli obiettivi di sviluppo sostenibile dell'Agenda 2030 dell'ONU, può contribuire a ridurre le diseguaglianze e migliorare il contesto economico-sociale, rafforzando la crescita economica.

In tale ambito, nel corso del 2025, COOPFIN ha proseguito nella sua azione di inclusione lavorativa e finanziaria attraverso il sostegno alla nascita di startup cooperative, con particolare riferimento ai giovani e all'imprenditorialità femminile, al sostegno finanziario e progettuale.

Risultati e attività del 2025

Microcredito

Nel corso dell'esercizio sono state ricevute 47 manifestazioni d'interesse (2024: +3) da parte di costituende cooperative o di cooperative già costituite. Sono state ricevute e istruite 35 nuove domande di finanziamento (dal 2024: +7), a seguito delle quali l'organo deliberante ha deciso di finanziarne 34 (dal 2024: +8). I nuovi finanziamenti liquidati nel 2025 sono stati perciò 33 (2024:+5; +18%), per complessivi Euro 1.105.300,00 (Euro 69.300 in più rispetto al 2024, +7%).

L'importo medio dei finanziamenti nel 2025 è stato pari a Euro 33.494 (Euro 37.000 nel 2024).

Anno	Manifestazioni d'interesse	Domande istruite	Finanziamenti deliberati	Finanziamenti liquidati
2017	53	42	37	26
2018	67	56	55	49
2019	68	49	51	52
2020	57	42	35	25
2021	43	20	20	27
2022	33	20	17	15
2023	32	26	24	28
2024	44	28	26	28
2025	47	35	34	33
Totale	**444**	**318**	**299**	**283**

Relativamente alla distribuzione territoriale dei finanziamenti, nel 2025 si registra una crescita importante delle provincie di Sassari e di Oristano, un lieve incremento della provincia di Nuoro. Continua ad essere sotto le attese il contributo della provincia di Cagliari (sul piano amministrativo Area Metropolitana di Cagliari, provincia del Medio Campidano, provincia del Sulcis Iglesiente) che per dimensioni ha un potenziale decisamente più elevato rispetto alle altre province.

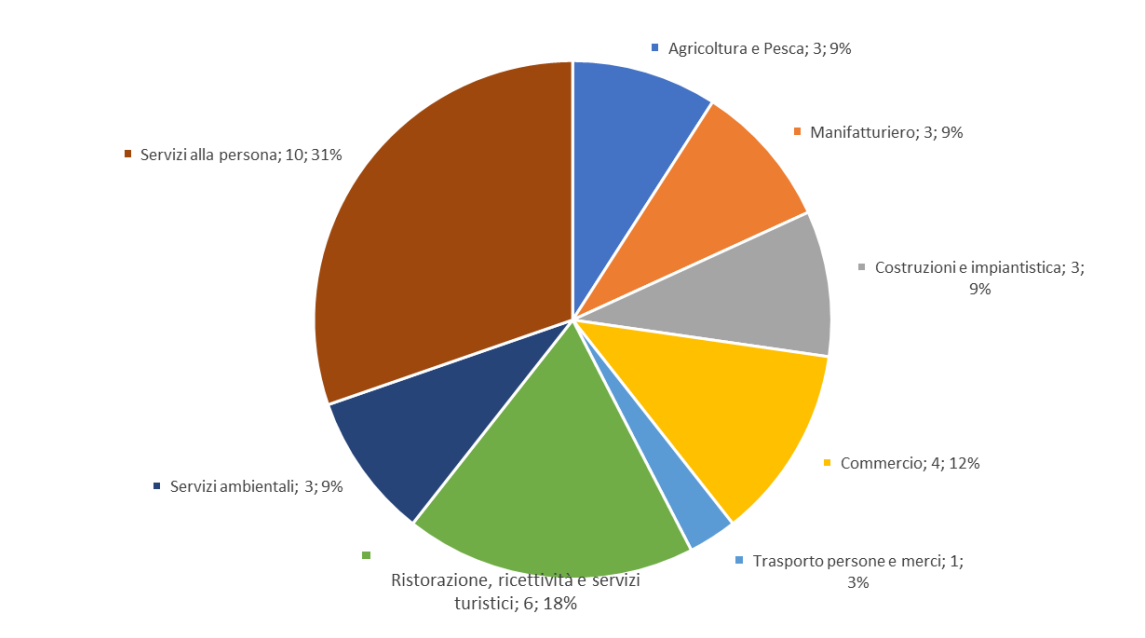
Provincia	Cooperative finanziate					Importi erogati				
	2017 2022	2023	2024	2025	Totale	2017 2022	2023	2024	2025	Totale
Cagliari	90	9	13	7	**119**	€ 2.425.000	€ 265.000	€ 481.000	€ 290.000	**€ 3.461.000**
Nuoro	23	5	4	5	**37**	€ 572.589	€ 115.000	€ 140.000	€ 130.000	**€ 957.589**
Oristano	37	3	3	6	**49**	€ 922.500	€ 70.000	€ 100.000	€ 245.000	**€ 1.337.500**
Sassari	44	11	8	15	**78**	€ 1.340.000	€ 280.000	€ 315.000	€ 440.300	**€ 2.375.300**
Totale	**194**	**28**	**28**	**33**	**283**	**€ 5.260.089**	**€ 730.000**	**€ 1.036.000**	**€ 1.105.300**	**€ 8.131.389**

Dall'avvio dell'attività di Microcredito, avvenuta nel 2017, sono state finanziate 283 cooperative con un impiego complessivo pari a Euro 8.131.389.

Dall'esame dello stadio di sviluppo delle cooperative finanziate (vedasi tabella in basso), viene confermata la tendenza, già delineata nel 2024, riguardo l'utilizzo del microcredito non solo da parte di cooperative neo-costituite o in fase di avviamento (con meno di 5 anni di vita), ma anche di cooperative mature esistenti da più di 5 anni. Infatti, sono quasi il 50% le cooperative mature finanziate nel 2025 con un importo totale erogato di quasi il 60% del totale. Questo target ha buone potenzialità di crescita, considerato il numero delle cooperative attive in Sardegna aventi i requisiti di legge per beneficiarie dei finanziamenti Microcredito di COOPFIN (non più di 10 dipendenti non soci).

	2024				2025			
	Numero	%	Importo erogato (€)	%	Numero	%	Importo erogato (€)	%
Cooperative < 5 anni	15	54%	510.000	53%	18	55%	475.000	43%
Cooperative > 5 anni	13	46%	456.000	47%	15	45%	630.300	57%
Totale	**28**		**966.000**		**33**		**1.105.300**	

Relativamente ai principali settori di intervento del 2025, circa il 50% delle cooperative finanziate appartengono ai settori del turismo e del sociale. Inoltre, si rileva che una parte importante delle cooperative finanziate appartiene a settori "hard": manifatturiero, costruzioni e servizi ambientali.



Riguardo la qualità del credito dei finanziamenti Microcredito, l'esercizio 2025 segna una riduzione del numero delle posizioni in sofferenza, che complessivamente passano dai 75, nel 2025, a 69, per un valore complessivo di Euro 610.284. L'importo dell'esposizione a sofferenza risulta più basso rispetto al valore del 2024 (era pari a Euro 1.379.093) per effetto delle escussioni delle garanzie presso il Fondo di Garanzia per le PMI e, in minima parte, presso i garanti persone fisiche.

Nel corso del 2025 sono stati estinti 20 finanziamenti, di cui 15 integralmente e 5 parzialmente. L'esposizione complessiva per i finanziamenti Microcredito al 31/12/2025 è pari a Euro 4.344.363 distribuita su 231 posizioni.

Riguardo i tempi di istruttoria e di liquidazione dei finanziamenti, si rileva che nell'esercizio 2025 il tempo medio trascorso tra la presentazione della domanda di finanziamento e la liquidazione dell'importo erogato è stato pari a 46 giorni, in miglioramento rispetto all'anno precedente (in cui era 57 giorni). Per le cooperative costituende (in cui bisogna tener conto anche dei tempi di costituzione) il numero medio dei giorni necessari per la liquidazione è stato pari a 98 giorni.

Con riferimento alla fornitura dei servizi ausiliari, previsti dall'art. 3 del D.M. 176/2014, nel corso del 2025 sono stati attivati 33 nuovi servizi di supporto alle cooperative per la predisposizione del business plan che accompagna la domanda di finanziamento. Per le 33 cooperative finanziate è stato successivamente avviato un programma di supporto che le accompagnerà durante tutto il piano di finanziamento. Anche nel corso del 2025, la rete dei tutor incaricati dei servizi ausiliari è stata continuamente affiancata dagli uffici della COOPFIN.

Nel corso dell'esercizio è stata avviata una revisione complessiva dell'offerta di microcredito, con l'obiettivo di adeguare i prodotti alla normativa aggiornata nel 2024 e di migliorare la competitività di COOPFIN nel sostegno alle cooperative. Il Consiglio di Amministrazione ha approvato l'introduzione di tre nuove linee di microcredito – NovaCoop, ProgettiCoop e InvestCoop – differenziate per stadio di sviluppo della cooperativa e tipologia di fabbisogno finanziario, con importi erogabili fino a 75.000 Euro. Le nuove condizioni permettono una gestione più efficace del rischio di credito, una maggiore flessibilità in termini di durata, garanzie e preammortamento, oltre alla possibilità di incentivare la formazione tramite riduzioni sul tasso applicato.

Progetti strategici

Anche nel 2025, COOPFIN ha proseguito l'attività di sostegno ai cosiddetti "progetti strategici", attraverso sia il supporto consulenziale sia l'apporto di capitale in qualità di socio sovventore.

Durante l'esercizio sono state ricevute 4 manifestazioni d'interesse per progetti strategici, cui sono seguite 3 domande di intervento partecipativo che sono state istruite, valutate, negoziate e successivamente deliberate. La tabella che segue riporta il quadro completo degli interventi sul capitale effettuate nel 2025 che ammontano a complessivi Euro 570.000, il 24% in più rispetto al 2024.

Denominazione	Sede	Data sottoscrizione	Capitale sottoscritto
Cantina Trexenta Società Cooperativa Agricola	Senorbì (CA)	17/04/2025	300.000,00 €
KER Cooperativa sociale	Quartu S.E. (CA)	15/12/2025	150.000,00 €
SIRONE Società Cooperativa sociale	Suni (NU)	29/12/2025	120.000,00 €
		Totale	**570.000,00 €**

Nel corso dello stesso esercizio sono state riscattate quote del capitale sociale delle società cooperative partecipate per un valore pari a Euro 263.708, oltre che maturate rivalutazioni del capitale investito per complessivi Euro 32.168.

È proseguito il monitoraggio dei progetti d'impresa e dell'andamento aziendale delle cooperative oggetto di precedenti interventi partecipativi. Si tratta al 31/12/2025 di 19 società cooperative in cui l'intervento partecipativo è stato effettuato tra il 2017 ed il 2025, per un valore di quote sociali detenute da COOPFIN pari a Euro 2.304.417. Di rilievo, inoltre, sono le tre partecipazioni "storiche" effettuate prima del 2016 sulla Cooperativa Allevatrici Sarde (in concordato preventivo), sul consorzio fidi Fidicoop Sardegna e sulla banca di credito cooperativo Banca di Cagliari, per un valore complessivo di quote detenute pari a Euro 1.687.698.

Gli Altri Crediti

Altra attività rilevante è costituita dalla gestione del rientro dei cosiddetti Altri Crediti, ovvero i finanziamenti concessi sino al 2016 in qualità di intermediario finanziario ex art. 106. A seguito dell'iscrizione nell'elenco degli operatori di microcredito ex art. 111 nel 2016, in accordo alle disposizioni di Banca d'Italia, tali posizioni in fase di rientro non sono soggette ad una gestione attiva del credito. In sintesi, il quadro al 31/12/2025 è rappresentato nella tabella che segue.

Numero posizioni attive		*Valore (in Euro)*		*Posizioni cessate 2025*		
2024	*2025*	*2024*	*2025*	*rimborso integrale*	*rimborso parziale*	*cancellazioni*
250	**231**	**6.379.840**	**5.644.103**	**11**	**2**	**6**

Tali posizioni sono state sottoposte ad un'accurata attività di monitoraggio e gestione. Nel 2025, sono cessati 19 rapporti, di cui 11 tramite il rimborso integrale del credito, 2 tramite rimborso parziale (a seguito di accordi di saldo e stralcio) e 6 posizioni cancellate per accertata inesigibilità del credito. Laddove opportuno, sia per facilitare il recupero del credito sia per consentire il proseguimento dell'attività della cooperativa finanziata, sono state concesse dilazioni delle rate scadute. Il Consiglio d'Amministrazione ha approvato 29 piani di dilazione.

Valutazione d'Impatto

Nel 2025 COOPFIN ha potuto accedere a un servizio di *Impact Assessment* grazie al programma europeo SIFTA – Assistenza Tecnica per la Finanza Sociale Inclusiva, finanziato da InvestEU. La valutazione è stata realizzata da MicroFinanza Rating (MFR), che ha condotto interviste alla direzione, analisi documentale e un'indagine telefonica su un campione di clienti attivi. L'obiettivo era valutare in che misura COOPFIN genera cambiamenti positivi per le cooperative finanziate e quanto strutturato sia il sistema interno di gestione dell'impatto.

Principali risultati emersi

Aspetti positivi

- Forte orientamento alla generazione di reddito: il 100% del portafoglio è destinato ad attività produttive, un tratto distintivo rispetto ai benchmark internazionali.

- Buona profondità di outreach: COOPFIN serve un numero significativo di cooperative in aree rurali, dove l'impatto percepito risulta più evidente, soprattutto in termini di accesso ai servizi finanziari.

- Miglioramento delle competenze imprenditoriali: il 66% dei clienti dichiara di aver rafforzato la capacità di gestione della propria attività grazie ai servizi COOPFIN.

- Incremento della resilienza: una parte significativa dei beneficiari riporta una maggiore capacità di far fronte a eventi imprevisti, attribuita in particolare all'accesso ai prestiti di emergenza.

- Allineamento con bisogni territoriali: il peso delle attività agricole nel portafoglio (11%) è superiore a quello di molti operatori comparabili, indice di un buon radicamento nelle esigenze delle comunità rurali.

Sfide per il futuro

- Assenza di una Teoria del Cambiamento formalizzata: la missione manca di obiettivi sociali specifici e misurabili, ostacolando una valutazione strutturata dell'impatto atteso.

- Risultati economici moderati: solo una quota limitata dei clienti riporta aumenti di reddito o occupazione imputabili ai servizi COOPFIN, valori inferiori ai benchmark internazionali.

- Servizi di formazione poco incisivi: l'impatto percepito del training è ridotto, soprattutto nelle aree rurali, suggerendo l'opportunità di rivedere contenuti e metodologie.

- Sostenibilità delle rate di rimborso: una parte significativa dei clienti percepisce il rimborso come oneroso e talvolta richiede sacrifici finanziari (vendere beni, ridurre consumi), evidenziando la necessità di rafforzare la valutazione della capacità di rimborso e gli interventi di educazione finanziaria.

- Sistemi di monitoraggio ancora focalizzati sugli output: sono necessari strumenti più avanzati per misurare risultati e cambiamenti di lungo periodo.

Nel complesso, il rapporto riconosce a COOPFIN una capacità concreta di generare benefici sociali, soprattutto nelle aree più vulnerabili, ma indica la necessità di strutturare maggiormente la strategia d'impatto, migliorare i servizi non finanziari e rafforzare la resilienza economica dei beneficiari, così da incrementare la profondità e sostenibilità dell'impatto generato.

La Conferenza Europea sulla Microfinanza

Nel 2025 COOPFIN ha co-organizzato, insieme alla Rete Europea della Microfinanza e a RITMI, la 22ª Conferenza Europea di Microfinanza, svoltasi a Cagliari il 16–17 ottobre. L'evento ha registrato oltre 380 partecipanti provenienti da 33 Paesi, confermandone il carattere internazionale e l'elevata capacità di attrazione. Il programma, articolato in panel plenari, workshop tematici e momenti di networking, ha visto la partecipazione di rappresentanti della Commissione Europea, reti internazionali, istituzioni finanziarie, accademici e organizzazioni della cooperazione. La presenza di attori di tale rilievo ha contribuito a rafforzare in modo significativo il posizionamento di COOPFIN nell'ecosistema europeo e nazionale della finanza inclusiva, grazie anche al contributo qualificato portato ai panel e alla capacità organizzativa dimostrata. La Conferenza ha inoltre rappresentato un'importante occasione per consolidare relazioni strategiche con autorità regionali, istituzioni europee e operatori di settore, accrescendo la visibilità e la reputazione di COOPFIN sia a livello nazionale sia europeo.

L'attività associativa a livello nazionale ed europeo

Nel corso del 2025 COOPFIN ha consolidato in modo significativo la propria presenza nelle principali reti nazionali ed europee della microfinanza, grazie alla partecipazione attiva a RITMI – Rete Italiana della Microfinanza e alla *European Microfinance Network* (EMN). Tale impegno si è manifestato anche attraverso il coinvolgimento diretto della governance societaria: la Presidente ha operato all'interno del Consiglio Direttivo di RITMI, mentre il Direttore ha ricoperto il ruolo di membro del Consiglio Direttivo di EMN e di Vicepresidente. La presenza in tali organismi ha consentito a COOPFIN di contribuire alla definizione delle strategie settoriali e di rafforzare il proprio ruolo all'interno dell'ecosistema italiano e europeo della finanza inclusiva.

L'appartenenza alle due reti ha prodotto esiti particolarmente rilevanti. In primo luogo, ha permesso a COOPFIN di assumere il ruolo di co-organizzatore della Conferenza Europea sulla Microfinanza. Inoltre, la partecipazione a RITMI ed EMN ha reso possibile l'accesso ai servizi del programma europeo SIFTA – *Social Inclusive Finance Technical Assistance*, finanziato dalla Commissione Europea tramite la Banca Europea degli Investimenti. Nell'ambito di tale programma, nel 2025 ha preso avvio l'attività prevista dall'intervento "Tailored Training", affidato al Prof. Emanuele Cusa, già collaboratore di COOPFIN in precedenti analisi di fattibilità. La formazione è stata finalizzata all'aggiornamento del Regolamento Partecipazioni, con l'obiettivo di consentire

alla società di evolvere il proprio ruolo da socio sovventore a socio finanziatore, migliorando l'efficacia degli interventi sul capitale delle cooperative. La formazione, conclusa nel 2025 ha coinvolto amministratori e personale interno, e ha condotto all'approvazione del nuovo Regolamento Partecipazioni avvenuta nel febbraio 2026.

Sempre grazie a SIFTA, COOPFIN ha potuto beneficiare della realizzazione dell'Impact Assessment indipendente, che ha fornito una valutazione strutturata della capacità dell'ente di generare impatto sociale e ha individuato aree strategiche di miglioramento per gli anni successivi.

È proseguito il sostegno tecnico alla redazione e alla pubblicazione del Rapporto sull'inclusione finanziaria e il microcredito, curato da C.Borgomeo&co con il sostegno di RITMI. L'iniziativa è uno strumento di maggiore conoscenza e monitoraggio del mercato del microcredito.

Progetti Europei

Nel 2025 si è concluso il progetto europeo DIGI.S.COOP – *Digital Skills for Women's Cooperatives*, finanziato attraverso il bando TransformTogether Fund e avviato nel febbraio 2024. Il progetto, finalizzato a promuovere lo sviluppo di nuove cooperative femminili nelle aree rurali della Sardegna attraverso il rafforzamento delle competenze digitali, ha raggiunto risultati significativi nel periodo agosto 2024 – aprile 2025. Durante il progetto è stata realizzata una piattaforma di e-learning con 16 moduli formativi (otto dedicati alle competenze digitali e otto alla gestione cooperativa). Grazie a questo strumento sono stati formati 75 partecipanti, principalmente donne residenti in aree rurali, che hanno completato con successo il percorso online e superato i test previsti. Successivamente, 32 partecipanti hanno preso parte alla formazione in presenza, orientata all'applicazione pratica delle competenze acquisite.

Il progetto ha inoltre previsto una fase di *tutorship* personalizzata, che ha coinvolto 17 donne e i loro partner cooperativi, con attività di accompagnamento alla definizione del business plan e alla costituzione d'impresa. Questa azione ha portato alla creazione di tre nuove cooperative e al rafforzamento di due cooperative esistenti, che hanno complessivamente beneficiato di €170.000 di finanziamenti di microcredito erogati da COOPFIN per avviare o consolidare le attività economiche progettate. Le interviste finali effettuate ai partecipanti che hanno completato l'intero percorso hanno evidenziato un impatto significativo sullo sviluppo imprenditoriale, con particolare riferimento all'aumento della fiducia personale, al miglioramento delle competenze digitali e alla capacità di avviare iniziative sostenibili nei territori di riferimento.

Il progetto ha inoltre generato un patrimonio permanente per COOPFIN: la piattaforma DIGISCOOP resterà attiva come strumento di preparazione per futuri richiedenti microcredito, contribuendo alla diffusione delle competenze digitali e cooperative nel tessuto imprenditoriale regionale.

Riguardo le iniziative progettuali sviluppate da COOPFIN nel corso del 2024, i progetti *CASE* – Azione Coordinata per l'Economia Sociale, *MedNet – Mediterranean Network for Social Economy Innovation* e Educazione Cooperativa e Schemi Sostenibili per l'Accesso al Credito in Marocco hanno ottenuto valutazioni positive, ma non sono stati finanziati per insufficienza di risorse o per posizionamento in lista di riserva. Di conseguenza, nessuna delle iniziative ha potuto essere avviata nel 2025.

Il Fondo Microcredito ed il Fondo Cooperative finanziati dal Fondo Sociale Europeo + della Regione Sardegna

Nel 2024 COOPFIN aveva partecipato attivamente alle consultazioni di mercato avviate dalla Regione Sardegna, preliminari alla eventuale indizione di due gare per la selezione dei soggetti gestori del "Fondo Microcredito" e del "Fondo Cooperative". A seguito delle consultazioni la Giunta regionale ha approvato, con Deliberazione n. 39/8 del 24 luglio 2025, le Direttive attuative del Fondo Microcredito e del Fondo Cooperative, che definiscono il modello operativo dei due strumenti, le condizioni di accesso, il funzionamento e la strategia di investimento. Le Direttive, che prevedono la gestione dei Fondi tramite intermediari finanziari selezionati con procedure ad evidenza pubblica, rappresentano un passaggio cruciale per l'attivazione dei nuovi strumenti. Il cronoprogramma prevedeva che nel corso del 2025 venissero pubblicati i bandi per la selezione degli organismi gestori, incaricati di operare rispettivamente il Fondo Microcredito (dotazione iniziale 23,8 milioni di euro, incrementabile fino a 30 milioni) e il Fondo Cooperative (dotazione iniziale 25,5 milioni di euro).

Alla luce delle direttive approvate e della prossima pubblicazione dei bandi, COOPFIN ha confermato la propria intenzione di partecipare alle procedure di selezione, in continuità con il percorso di rafforzamento del partenariato pubblico-privato avviato nel 2022. La partecipazione alle gare rappresenta un obiettivo strategico, che consentirebbe alla società di continuare a svolgere un ruolo centrale nel sostegno all'accesso al credito, allo sviluppo imprenditoriale e al rafforzamento patrimoniale delle cooperative della Sardegna, contribuendo in modo diretto all'attuazione delle politiche regionali per l'economia sociale.

L'attività di promozione

Allo scopo di consolidare il ruolo di COOPFIN nel sistema della cooperazione regionale e di promuovere i propri servizi finanziari, nel corso del 2025 è proseguita l'attività di promozione attraverso incontri con stakeholder, partecipazione a iniziative pubbliche e interventi informativi rivolti alle imprese cooperative e ai potenziali beneficiari degli strumenti finanziari di COOPFIN.

Nel 2025 COOPFIN ha preso parte ai seguenti eventi:

1. Festival per lo Sviluppo Sostenibile (Oristano, 25–28 giugno 2025): partecipazione alle attività dell'iniziativa, con presentazione dei servizi di microcredito e interazione con cooperative e organizzazioni del territorio.

2. Evento “Energia Cooperativa per il Futuro delle Comunità” (Cagliari, 18 settembre 2025): presenza istituzionale in un contesto dedicato alle cooperative dei settori culturale e turistico, con illustrazione degli strumenti finanziari disponibili.

3. “Gli strumenti finanziari per lo sviluppo della cooperazione” (Nuoro, 12 settembre 2025): intervento dedicato alla presentazione del microcredito e delle partecipazioni COOPFIN all’interno di un programma formativo rivolto al sistema cooperativo territoriale.

4. Evento conclusivo “FRAMENTU – Mandrolisai in Fermento: Scuola di Innovazione” (Ortueri, 26–27 settembre 2025): partecipazione ai lavori della due-giorni dedicata allo sviluppo locale, alla transizione energetica e ai modelli di impresa di comunità, con contributo informativo sugli strumenti finanziari a supporto delle imprese.

5. Incontro “Una cooperativa di comunità per il territorio di Genoni” (Genoni, 28 novembre 2025): intervento nell’ambito del percorso promosso da Social Innovation Academy, con approfondimento sul ruolo delle cooperative di comunità e sulle opportunità finanziarie disponibili.

6. Evento “Credito di Libertà – Strumenti finanziari per l’emancipazione delle donne vittime di violenza” (Sassari, 17 dicembre 2025): partecipazione a un incontro informativo incentrato sugli strumenti finanziari a sostegno dell’autonomia economica di donne in condizioni di vulnerabilità.

Principali dati economici

Il conto economico riclassificato della società è il seguente (in Euro):

	31/12/2025	31/12/2024
Margine di interesse	317.406	336.323
Commissioni nette	34.643	45.758
Margine di intermediazione	352.049	382.081
Rettifiche/Riprese di valore su crediti e accantonamenti per garanzie e impegni	-11.014	11.841
Risultato netto della gestione finanziaria	363.063	370.239
Altri proventi di gestione	76.256	63.931
Costi operativi	449.881	434.351
Utile (Perdita) delle attività ordinarie	-10.562	-181
Proventi/oneri straordinari	12.704	3.052
Utile (Perdita) d'esercizio	2.142	2.871

Sebbene l'utile d'esercizio sia analogo a quello del 2024, il 2025 registra una contrazione del margine di intermediazione (-8%) determinato principalmente dalla riduzione degli interessi bancari sui depositi vincolati, come rappresentato nella tabella che segue. I proventi dell'attività di Microcredito registrano un incremento, per effetto dell'aumento dei nuovi impieghi avvenuti nell'esercizio. I servizi verso le partecipate si sono ridotti.

	31/12/2025	31/12/2024	Variazioni
Margine di interesse	**317.406**	**336.323**	**-18.918**
Microcredito produttivo - Interessi	*176.381*	*167.618*	*8.763*
Microcredito produttivo - Interessi di mora	*2.257*		*2.257*
Microcredito produttivo - Commissioni di istruttoria	*23.506*	*18.920*	*4.586*
Altri crediti - Interessi	*4.809*	*6.531*	*-1.722*
Interessi attivi bancari	*110.453*	*143.254*	*-32.801*
Commissioni nette	**34.643**	**45.758**	**-11.115**
Commissioni per servizi ausiliari	*11.753*	*9.460*	*2.293*
Servizi alle imprese partecipate	*45.765*	*53.695*	*-7.930*
Costo per i servizi ausiliari	*-22.875*	*-17.397*	*-5.478*
Margine di intermediazione	**352.049**	**382.081**	**-30.033**

Riguardo la riduzione delle rettifiche di valore dei crediti, a copertura delle perdite future, pari a - Euro 11.014, essa è determinata dalla combinazione di varie dinamiche così sintetizzabili:

- l'utilizzo dei fondi rettifiche durante il 2025 (Euro 508.702) necessario per far fronte alla cancellazione totale di crediti non più esigibili o alla cancellazione parziale derivante da accordi di saldo e stralcio;

- l'incremento (+ Euro 14.430) dei fondi rettifiche dei finanziamenti Microcredito determinato dai nuovi impieghi e dalla riduzione, a seguito di escussione, dell'ammontare dei finanziamenti garantiti dal Fondo di Garanzia per le PMI caratterizzati da una minore copertura;
- la riduzione (- Euro 71.340) dei fondi rettifiche dei finanziamenti Altri Crediti dovuta alla cancellazione di alcuni crediti nel corso dell'esercizio 2025;
- l'incremento dei fondi rettifiche dei crediti per servizi resi e per la rivalutazione delle quote delle società partecipate (+ Euro 6.306);
- la riduzione (- Euro 136.410) del fondo rettifiche del fondo rischi interbancario, conseguente la cancellazione delle garanzie di alcune posizioni in sofferenza ormai estinte;
- l'incremento (+ 176.000) del fondo di svalutazione del valore della partecipazione detenuta da COOPFIN nella Cooperativa Allevatrici Sarde (in concordato preventivo).

Nonostante la riduzione delle rettifiche di valore dei crediti, il tasso di copertura medio sui crediti deteriorati, pari al 50,4%, risulta consistente e decisamente più elevato rispetto al valore medio nazionale, il 27,9%, registrato nelle cosiddette banche meno significative. Anche il tasso di copertura delle esposizioni in bonis (1,1%), risulta più elevato rispetto alla media nazionale (0,8%).

Il risultato finale è condizionato positivamente anche dall'incremento degli altri proventi di gestione (+ Euro 12.345), in cui rientrano le rivalutazioni delle quote di partecipazione al capitale sociale di COOPFIN in qualità di socio sovventore, i proventi del progetto DIGISCOOP finanziato con fondi europei e i proventi della Conferenza Europea sulla Microfinanza.

Riguardo i costi, l'incremento di Euro 15.530 è determinato dall'aumento del costo del personale nel 2025 in parte attribuibile all'assenza del beneficio economico legato alle giornate di malattia registrate nel 2024, che avevano contribuito a contenere temporaneamente la spesa. Inoltre, l'aumento è riconducibile anche agli adeguamenti retributivi derivanti dal rinnovo del CCNL del terziario, distribuzione e servizi, che ha previsto specifiche tranche di incrementi salariali nel corso del 2025.

In conclusione, il risultato finale è un utile d'esercizio pari a Euro 2.142 che rappresenta, per il secondo anno consecutivo, il raggiungimento dell'equilibrio della gestione.

Principali dati patrimoniali

Lo stato patrimoniale riclassificato (senza i fondi rettificativi) della società confrontato con quello degli esercizi precedenti è il seguente (in euro):

ATTIVO	31/12/2025	31/12/2024	VARIAZIONE
Liquidità immediata	5.869.591	5.821.807	47.784
Liquidità differita	6.686.052	6.822.676	- 136.624
Attivo immobilizzato	3.940.481	3.833.041	107.440
TOTALE IMPIEGHI	**16.496.124**	**16.477.524**	**18.600**

PATRIMONIO NETTO E PASSIVO	31/12/2025	31/12/2024	VARIAZIONE
Passivita' correnti	99.589	78.972,49	20.616,98
Passivita' consolidate	111.448	102.041,43	9.406,10
Capitale proprio (al netto perdite esecizio)	16.285.160	16.283.017,80	2.142,00
TOTALE FONTI	**16.496.196**	**16.464.032**	**32.164,58**

Si riportano nella tabella sottostante alcuni indici di bilancio attinenti alle modalità di finanziamento degli impieghi a medio e lungo termine, alla composizione delle fonti di finanziamento e alla situazione finanziaria, confrontato con gli stessi indici relativi al bilancio dell'esercizio precedente.

INDICI DI CORRELAZIONE	31/12/2025	31/12/2024	VARIAZIONE
MARGINE DI STRUTTURA	12.456.126,33	12.552.018,23	- 95.891,90
CCN	6.586.462,53	6.743.703,40	- 157.240,87
MARGINE DI TESORERIA	5.770.001,03	5.742.834,51	27.166,52

INDICI DI REDDIVITA'	31/12/2025	31/12/2024	VARIAZIONE
ROE(redditività capitale proprio-R.netto/Cap.proprio)	0,01%	0,02%	0,00%
ROI (redditività capitale investito-R.oper/Cap.inv.)	0,01%	0,02%	0,00%

Presidio Antiriciclaggio

Nel corso del 2025 COOPFIN ha ulteriormente rafforzato il proprio sistema di prevenzione del rischio di riciclaggio attraverso interventi coordinati sul piano normativo, operativo e organizzativo. In apertura d'anno, il Consiglio di Amministrazione ha approvato un aggiornamento della Policy Antiriciclaggio e della Procedura Antiriciclaggio, recependo gli esiti della verifica svolta dalla Guardia di Finanza nel 2024 e i fabbisogni emersi durante le attività formative realizzate nei mesi di gennaio e febbraio.

Un elemento centrale del percorso di rafforzamento è stato il consolidamento della governance antiriciclaggio. In attuazione del Provvedimento della Banca d'Italia del 1° agosto 2023, il Consiglio ha individuato l'esponente responsabile per l'antiriciclaggio, figura prevista per assicurare un presidio diretto da parte dell'organo amministrativo sulle politiche e sui controlli AML. Inoltre, nel mese di ottobre, il Consiglio ha deliberato il rinnovo triennale della Funzione Antiriciclaggio, garantendo continuità alla supervisione e alla gestione dei rischi AML, nel rispetto dei requisiti di competenza e indipendenza stabiliti dalla normativa di vigilanza.

Sul piano dei controlli, la Funzione Antiriciclaggio ha completato le verifiche ispettive interne semestrali, dalle quali sono emersi solo rilievi minori, già oggetto di interventi correttivi. L'attività di monitoraggio ha portato anche all'inoltro di due Segnalazioni di Operazioni Sospette, in conformità agli articoli 41 e 42 del D.Lgs. 231/2007.

Nel corso dell'anno è stata inoltre condotta la autovalutazione annuale del rischio di riciclaggio e finanziamento del terrorismo, i cui esiti sono stati trasmessi alla Banca d'Italia, nel rispetto dell'articolo 15 del decreto antiriciclaggio. Sul fronte formativo, COOPFIN ha realizzato la formazione antiriciclaggio obbligatoria.

Gestione della tesoreria

Nel corso del 2025 è proseguita l'attività di ottimizzazione dei rendimenti finanziari connessi alle giacenze di liquidità presenti sui conti bancari di COOPFIN, in attesa del loro impiego nei finanziamenti a favore delle cooperative. In tale ambito, i conti deposito vincolati aperti nell'esercizio precedente sono stati oggetto di rinnovo, pur in un contesto di progressiva riduzione dei tassi riconosciuti dagli intermediari bancari. Tale dinamica riflette l'evoluzione della politica monetaria della Banca Centrale Europea, che nel 2024–2025 ha progressivamente condotto un ciclo di riduzione dei tassi di interesse, portando il tasso sui depositi dal 4,00% al 2,00% entro giugno 2025, influenzando così l'intero mercato dei rendimenti bancari e degli strumenti di raccolta.

I rinnovi effettuati nel 2025 sono stati determinati sulla base di una valutazione preventiva dei flussi di liquidità attesi e risultano pertanto pienamente compatibili con le esigenze finanziarie previste per i periodi successivi. Prima della conferma dei vincoli è stata altresì svolta una verifica puntuale della solidità e dell'affidabilità degli istituti bancari coinvolti, al fine di garantire un adeguato livello di sicurezza nell'impiego temporaneo della liquidità.

Al 31/12/2025 i fondi vincolati in conti deposito ammontano agli importi riportati nella seguente tabella:

Banca	Importo
Banca di Cagliari conto deposito (vincoli rinnovati il 07/01/2025)	*1.000.000*
Banca di Cagliari conto deposito (vincoli attivati il 31/07/2025)	*2.000.000*
Banco di Sardegna - Fondo Rischi (vincoli attivati il 03/04/2025 ed il 17/10/2025)	*1.500.000*
Totale	***4.500.000***

Informazioni attinenti all'ambiente e al personale

Ambiente

Nel corso dell'esercizio non si sono verificati danni causati all'ambiente per cui la società sia stata dichiarata colpevole o siano state inflitte sanzioni o pene per reati o danni ambientali. Nel corso dell'esercizio la nostra società non ha effettuato significativi investimenti in materia ambientale.

Personale

Nel corso dell'esercizio 2025 non si è verificato alcun infortunio sui luoghi di lavoro.

Attività di ricerca e sviluppo

Ai sensi dell'art. 2428 comma 2 numero 1 si dà atto che non sono state effettuate attività di ricerca e sviluppo a seguito delle quali si sia proceduto alla capitalizzazione dei relativi oneri tra le immobilizzazioni immateriali.

Rapporti con imprese controllate, collegate e controllanti

Nel corso dell'esercizio non sono stati intrattenuti nuovi rapporti con imprese controllate o collegate. Pertanto, permangono tutte le ragioni di credito dei finanziamenti erogati negli esercizi passati. Nella nota integrativa è stato riportato il dettaglio delle società collegate e delle relative operazioni di svalutazione. Sono stati richiesti tutti i bilanci d'esercizio delle società partecipate.

Nel corso dell'eserciziosi è proceduto a deliberare la sottoscrizione di quote del capitale sociale, in qualità di socio sovventore, delle cooperative riportate in precedenza nel capitolo "Progetti Strategici", pag. 8.

Partecipazioni rilevanti (art. 19 decreto legislativo N. 87 del 27/01/92).

Non vi sono partecipazioni rilevanti.

Azioni proprie e azioni/quote di società controllanti

La società non ha il possesso e mai ha posseduto direttamente o indirettamente azioni proprie o azioni di società controllanti.

Informazioni relative ai rischi e alle incertezze ai sensi dell'art. 2428, comma 2, punto 6 bis, del codice civile

Ai sensi dell'art. 2428, comma 2 al punto 6 bis, del codice civile si precisa che la società non ha fatto uso di strumenti finanziari passivi: per svolgere la propria attività la società utilizza esclusivamente i propri fondi.

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

Rischio di credito

Relativamente ai crediti, si è proseguito con l'attività di monitoraggio e valutazione dei crediti. Per tali aspetti e per le scelte e criteri di valutazione si rimanda alla nota integrativa.

Il Consiglio di Amministrazione ha perciò proseguito con una politica di accantonamenti a copertura di future perdite rigorosa e orientata alla prudenza, che consente di costruire un forte presidio al rischio futuro.

Relativamente alle nuove attività di intermediazione finanziaria avviate nel corso del 2017 (Microcredito), tutti i finanziamenti erogati sono assistiti dalla garanzia diretta del Fondo di Garanzia per le PMI per un importo pari all'80% del capitale erogato e dalle fideiussioni personali e solidali dei soci della cooperativa per un importo pari al 40% del capitale.

Rischio di liquidità

Segnaliamo che la società non corre alcun rischio di liquidità per possibili sfasamenti temporali tra gli incassi e i pagamenti previsti, in quanto i debiti della società sono marginali, e i depositi tenuti presso istituti di credito sono molto capienti.

La società gode di un naturale flusso finanziario positivo generato dall'incasso delle rate periodiche dei finanziamenti concessi.

Rischio di mercato

La peculiarità dell'attività svolta dalla COOPFIN induce a ritenere remota la sussistenza dei rischi di mercato, quali variazione dei prezzi e/o della domanda. Non sussistono rischi sui tassi di interesse o di cambio.

2. EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Microcredito. Gli effetti della normativa nazionale (DM 211/2023) – già riflessi nella dinamica 2025 e nell'emersione di una domanda significativa da parte di cooperative mature – inducono ad attendersi per il 2026 un ulteriore ampliamento degli impieghi, anche grazie agli adeguamenti di prodotto effettuati (linee NovaCoop, ProgettiCoop, InvestCoop) e al consolidamento della rete dei tutor. La progressiva estensione del perimetro di azione verso cooperative con più di 5 anni (nel rispetto del limite dimensionale per addetti) ha già favorito una composizione del portafoglio più bilanciata e una pipeline più strutturata; si prevede continuità di questo trend nel 2026.

Partecipazioni. Nel febbraio 2026 il CdA ha approvato il nuovo Regolamento Partecipazioni, che consente l'utilizzo di azioni/strumenti di finanziamento, evolvendo dal solo ruolo di "socio sovventore" a un modello di "socio finanziatore" più flessibile. Ci si attende che questo aggiornamento accresca l'attrattività dello strumento per le cooperative sarde (in particolare per operazioni di consolidamento, sviluppo e ristrutturazione) e favorisca un impulso dell'operatività partecipativa nel biennio 2026–2027.

Fondi regionali (PR FSE+ / PR FESR). Le Direttive approvate con DGR 39/8 del 24/07/2025 definiscono il modello gestionale dei due Fondi:

- Fondo Microcredito (dotazione iniziale € 23,84 mln, incrementabile; prestito a tasso 0% + sovvenzione 30%; ticket € 15.000–75.000 – fino a € 100.000 per Srl; focus su target non "bancabili"; finestre e criteri per target generali/specifici).

- Fondo Cooperative (dotazione iniziale € 25,54 mln FSE+ & FESR; prestito per la capitalizzazione + sovvenzione 30% – 35% per WBO/Coop di Comunità; ticket € 50.000–250.000; linee per consolidamento e per WBO/Coop di Comunità).

Il cronoprogramma regionale prevede la pubblicazione dei bandi di selezione degli intermediari; qualora COOPFIN fosse selezionata, il 2026 sarà l'anno determinante per strutturare l'assetto operativo (front-office territoriale, processi di istruttoria e monitoraggio, sistemi informativi, gestione DNSH/aiuti di Stato/ESL), così da assicurare capacità di assorbimento e qualità dell'esecuzione in linea con gli standard richiesti.

Impatto e miglioramento continuo. Il piano 2026 prevede: (i) formalizzazione della Teoria del Cambiamento e target sociali misurabili; (ii) potenziamento dei servizi non finanziari per mitigare il peso del rimborso per una quota di beneficiari; (iii) reportistica d'impatto più strutturata (oltre gli output, con indicatori di outcome), integrata nel ciclo di pianificazione e controllo. Tali azioni discendono direttamente dalle evidenze dell'Impact Assessment e mirano ad accrescere profondità e sostenibilità dell'impatto.

Rischi e presidi. Restano da presidiare: (a) l'ulteriore deterioramento della componente "Altri Crediti" (pre-2016), da attenuare con una gestione proattiva del recupero e una politica di accantonamento prudenziale; (b) la pressione sui rendimenti della tesoreria in un contesto di tassi più bassi, da compensare con la crescita degli impieghi caratteristici e la diversificazione dei proventi; (c) il mantenimento degli standard AML e di *compliance* a supporto dell'espansione.

Sintesi previsionale. Nel complesso, per il 2026 si prevede:

- crescita degli impieghi di microcredito, trainata dall'ampliamento del perimetro e dalla nuova offerta;
- rilancio dell'operatività partecipativa grazie al nuovo Regolamento e a un impianto più attrattivo per le cooperative;
- posizionamento competitivo su Fondo Microcredito e Fondo Cooperative regionali, con conseguenti opportunità di scala;
- rafforzamento del sistema di misurazione dell'impatto e dei servizi non finanziari, per allineare performance economica e risultati sociali.

3. DESTINAZIONE DEL RISULTATO D'ESERCIZIO

Signori Soci, riteniamo che questa relazione con la nota integrativa, lo stato patrimoniale e il conto economico, che costituiscono il bilancio, Vi abbiano fornito un quadro chiaro, veritiero, corretto ed esauriente sull'andamento della gestione patrimoniale e finanziaria della società. Riteniamo che l'andamento della gestione sia stato coerente con quanto richiesto dalla proprietà al momento dell'insediamento di questo Consiglio di Amministrazione.

Vi proponiamo l'approvazione del bilancio dell'esercizio 2025 con un utile pari a Euro 2.142 da destinare a riserva straordinaria.

Cagliari, 30 Marzo 2026

LA SOTTOSCRITTA CARLA DELLA VOLPE IN QUALITÀ DI LEGALE RAPPRESENTANTE DICHIARA CHE IL PRESENTE DOCUMENTO INFORMATICO È CONFORME A QUELLO TRASCRITTO E SOTTOSCRITTO SUI LIBRI SOCIALI DELLA SOCIETÀ AI SENSI DELL'ART.47 DEL D.P.R. N.445/2000. IMPOSTA DI BOLLO ASSOLTA IN MODO VIRTUALE AUTORIZZAZIONE AGENZIA DELLE ENTRATE – UFFICIO TERRITORIALE DI CAGLIARI 1 - N. 103244 DEL 30.11.2020.

F.TO
LA PRESIDENTE
CARLA DELLA VOLPE