



**RELAZIONE  
CONSOLIDATA  
INTERMEDIA  
SULLA GESTIONE  
AL 30 GIUGNO 2025**  
REDATTA SECONDO I PRINCIPI CONTABILI OIC



# Indice

Lettera agli azionisti	4
Cenni sul Gruppo e sulla sua attività	6
Situazione del Gruppo, andamento e risultato di gestione	8
Situazione generale del mercato di riferimento	10
Situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo	13
Operazioni rilevanti nell'esercizio	18
Attività di investimento	19
Attività di ricerca e sviluppo	20
Informazioni attinenti all'ambiente e al personale	21
Rischi aziendali	22
Evoluzione prevedibile della gestione	24
Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio	26





## Lettera agli azionisti

Gentili Azionisti,

Il primo semestre 2025 si è chiuso con un Valore della Produzione consolidato di Gruppo di 10,7 milioni di euro, in lieve flessione rispetto al 30 giugno 2024 (-6%). Tale decremento è riconducibile alle rilevanti e tecnologicamente complesse commesse iniziate in corso d'anno da parte delle controllate del Gruppo, che hanno influenzato la rilevazione dello stato di avanzamento e per le quali è previsto, in particolare, nel quarto trimestre, un significativo incremento dei ricavi e del Valore della Produzione.

Officina Stellare ha invece conseguito una crescita del 10% nel Valore della Produzione e un miglioramento di 2,5 punti percentuali nell'EBITDA margin (y/y), pur in un contesto di costi del personale in forte crescita (+23,7% su base annua). Al 30 giugno, il Gruppo impiega 116 dipendenti e sta proseguendo l'inserimento di nuove risorse altamente qualificate, portatrici di competenze avanzate nei settori spazio, fotonica e cyber security.

Il portafoglio ordini del Gruppo al 30 settembre si attesta a 59,2 mln di euro (+22% y/y) e non considera gli ordini in via di perfezionamento.

Nel corso del semestre è proseguito il programma strategico di investimento organizzativo, finalizzato ad incrementare l'efficienza operativa e il coordinamento tra le funzioni interne, rafforzare la gestione delle risorse e delle competenze necessarie per consolidare la leadership del Gruppo nel mercato spaziale globale. Questo percorso prevede l'adozione di nuovi strumenti informativi e l'istituzione di procedure manageriali, con l'obiettivo di rendere il modello organizzativo del Gruppo adeguato alla crescita attesa nei prossimi anni.

Ad aprile è stata costituita Meccanica Stellare S.r.l., posseduta al 40% da Officina Stellare, per il 40% da un fornitore strategico e per il 20% da un ricercatore aerospaziale (PhD) specializzato in ingegnerizzazione

e produzione di componenti meccanici complessi per applicazioni spaziali. Qualificata come startup innovativa, la società ha già investito in macchinari CNC e, nei primi anni, è previsto operi principalmente per conto del Gruppo. Tale iniziativa strategica mira a ridurre i rischi di supply chain, migliorare tempi e costi e incrementare l'efficienza produttiva. Nonostante la fase iniziale, Meccanica Stellare sta già generando effetti positivi sul processo operativo.

Dal punto di vista industriale, a fine 2024 è stato acquisito un terreno edificabile adiacente alla sede di Sarcedo, destinato alla realizzazione di una nuova factory di circa 3.000 mq, con avvio dei lavori previsto per gennaio 2026. Questa struttura sarà dedicata allo sviluppo, alla produzione ed alla commercializzazione di tecnologie e servizi di comunicazione ottica. Siamo pienamente convinti che tali investimenti, uniti alla trasformazione organizzativa e alla valorizzazione delle competenze interne, consentiranno al Gruppo di rafforzare la propria posizione competitiva e di generare valore sostenibile per tutti gli stakeholder.

L'Amministratore Delegato  
Carlo Spezzapria

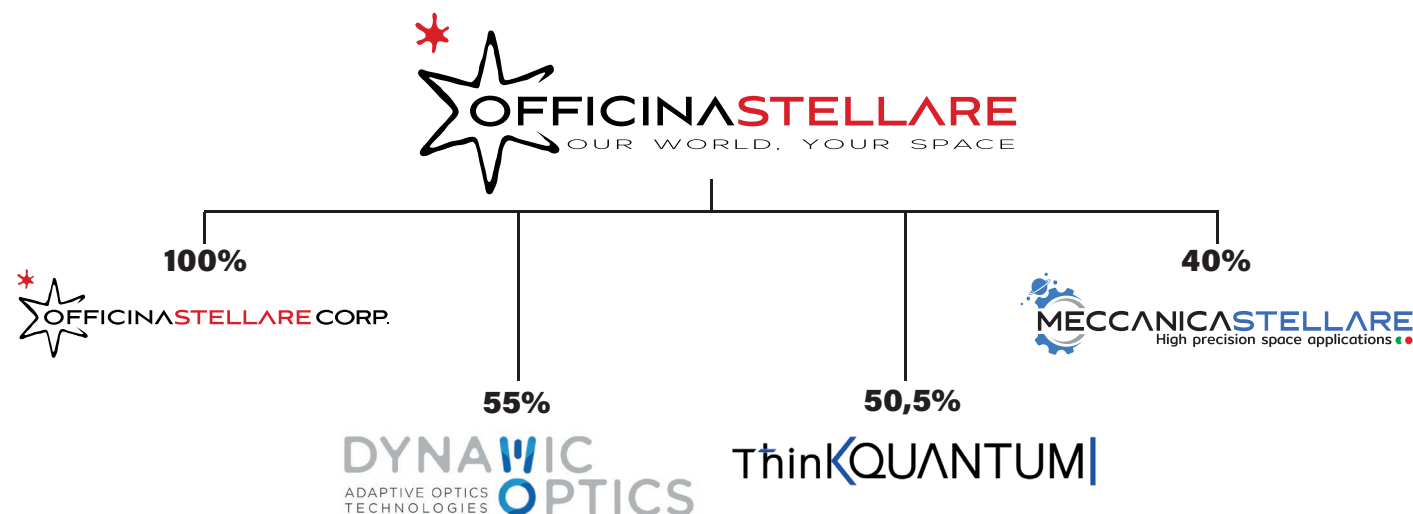


## Cenni sul Gruppo e sulla sua attività

In conformità agli articoli 18 e 19 delle Linee Guida del Regolamento Emittenti Euronext Growth Milan (EGM), **Officina Stellare S.p.A.** redige il Bilancio Consolidato in qualità di società capogruppo di un gruppo industriale ad alto contenuto tecnologico che comprende le società controllate:

- **Dynamic Optics S.r.l.**
- **ThinkQuantum S.r.l.**
- **Officina Stellare Corp. (USA)**

Il Gruppo Officina Stellare opera nei settori strategici dell'aerospazio, della sicurezza quantistica e dell'ottica adattiva, integrando competenze verticali altamente specializzate in un ecosistema tecnologico volto a presidiare mercati in rapida evoluzione, quali: l'osservazione della Terra, le telecomunicazioni ottiche, la comunicazione quantistica e la difesa spaziale



### Officina Stellare S.p.A. – Capogruppo

Officina Stellare è una PMI innovativa e indipendente, specializzata nella **progettazione e produzione di sistemi ottici di precisione, telescopi avanzati e strumentazione aerospaziale ad alte prestazioni**, destinati a clienti istituzionali, scientifici e industriali, sia in ambito terrestre che spaziale.

Nel corso del 2025, la Società ha proseguito con determinazione il percorso di consolidamento e crescita avviato negli anni precedenti, confermando il proprio impegno nel rafforzamento delle competenze e nell'ampliamento della propria capacità tecnologica.

### Dynamic Optics S.r.l. – Ottica Adattiva d'Avanguardia

Spin-off del CNR (Consiglio Nazionale delle Ricerche), Dynamic Optics è leader nello sviluppo di **componenti ottici adattivi e deformabili** per applicazioni avanzate nei settori aerospaziale, biomedicale, industriale e scientifico.

Le sue tecnologie comprendono:

- **Specchi deformabili (Deformable Mirrors)** ad alte prestazioni per la correzione delle aberrazioni ottiche;
- **Lenti deformabili (Deformable Lenses) plug-and-play**, ideali per strumenti compatti e telescopi di piccole/medie dimensioni;
- **Sensori di fronte d'onda (Wavefront Sensors)** ad alta precisione per misurazioni ottiche in ampi intervalli spettrali;
- **Software integrati** per il controllo dinamico dei sistemi ottici adattivi.

### ThinkQuantum S.r.l. – Sicurezza Quantistica per le Comunicazioni del Futuro

Spin-off dell'Università di Padova, ThinkQuantum opera nel settore della **cybersecurity quantistica**, progettando e producendo sistemi di comunicazione basati su tecnologie quantistiche, con un focus particolare su **QKD (Quantum Key Distribution)** e **QRNG (Quantum Random Number Generators)**.

Le sue soluzioni sono destinate a infrastrutture critiche, **data center**, difesa, telecomunicazioni e settori governativi. Le principali linee tecnologiche includono:

- **QKD su fibra (Fiber-based QKD)**: integrazione semplice e sicura in reti di telecomunicazione esistenti;
- **QKD free-space**: comunicazione quantistica in spazio libero per scenari mobili e non infrastrutturati;
- **comunicazione Quantistica Satellitare**: sviluppo di terminali per la distribuzione di chiavi quantistiche via satellite;
- **QRNG**: generatori di numeri casuali quantistici per crittografia avanzata, conformi ai più elevati standard di sicurezza.

### Officina Stellare Corp. – Presidio Strategico USA

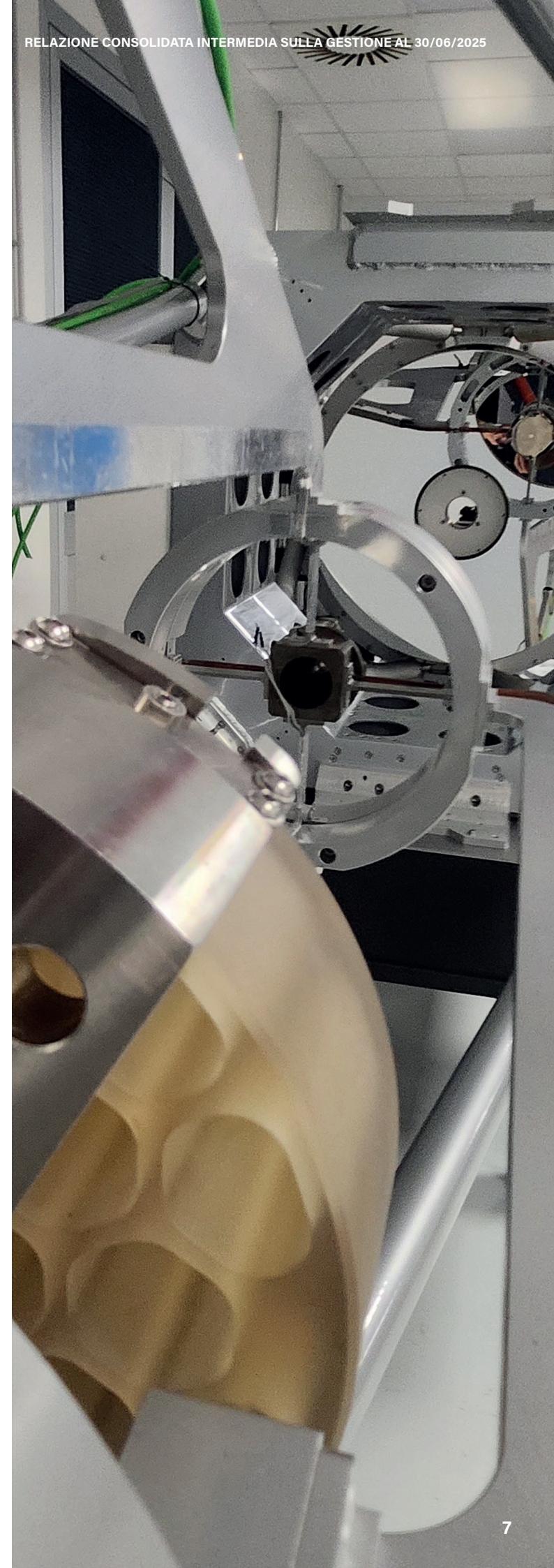
La società statunitense del Gruppo, Officina Stellare Corp., pur non essendo stata consolidata per irrilevanza contabile, svolge una funzione strategica fondamentale. Nel dicembre 2023 è stata inaugurata la nuova sede ad Arlington (Virginia), nel distretto di Crystal City, cuore del settore spaziale e della difesa degli Stati Uniti, a pochi passi dal Pentagono e dalla sede della US Space Force.

Questa presenza diretta negli Stati Uniti consente a Officina Stellare di:

- Rafforzare le attività commerciali e di *business development* con clienti istituzionali e corporate americani;
- partecipare a programmi e bandi federali in ambito difesa, sicurezza e spazio;
- monitorare da vicino i trend tecnologici e regolatori del primo mercato mondiale in ambito aerospaziale.

### Conclusioni

Il Gruppo Officina Stellare si configura oggi come una piattaforma integrata di competenze, tecnologie e innovazione al servizio dei settori strategici del futuro. La sinergia tra le società controllate e la capogruppo rappresenta un vantaggio competitivo distintivo per rispondere in modo efficace alla crescente domanda di soluzioni **sicure, sostenibili e ad alte prestazioni** per l'aerospazio, la difesa e la sicurezza globale.





## Situazione del Gruppo, andamento e risultato di gestione

Il primo semestre 2025 si è concluso con un utile netto consolidato di euro 275.403, di cui euro 146.812 di pertinenza del Gruppo Officina Stellare.

Il risultato incorpora le seguenti principali componenti:

- imposte differite: euro (29.684);
- imposte anticipate: euro 34.032;
- ammortamenti: euro 1.339.786;
- fondo rischi per garanzia: euro 12.000;
- fondo TFR: euro 163.600.

Il **Margine Operativo Lordo (EBITDA)** è pari a Euro 2,2 milioni, con un'incidenza del 20,1% sul Valore della Produzione, e registra una diminuzione di Euro 0,3 milioni corrispondente al - 11,6% rispetto all'esercizio precedente (Euro 2,4 milioni e un'incidenza del 21,4% sul Valore della Produzione al 30 giugno 2024) ed è riconducibile principalmente alle rilevanti e tecnologicamente complesse commesse iniziate in corso d'anno da parte delle controllate del Gruppo, che hanno influenzato la rilevazione dello stato di avanzamento e per le quali è previsto, in particolare, nel quarto trimestre, un significativo incremento dei ricavi e del Valore della Produzione. Parte di questo decremento è da imputare anche all'adeguamento del criterio di contabilizzazione dei lavori in corso su ordinazione della controllata Dynamic Optics a quello della capogruppo, in ottemperanza al paragrafo 25 dell'OIC 29, che nei primi sei mesi 2024 ha comportato un aumento dei ricavi per Euro 0,9 milioni e una riduzione delle rimanenze per Euro 0,5 milioni (impatto netto sull'EBIT pari a + Euro 0,4 milioni al 30 giugno 2024). Officina Stellare ha invece conseguito una crescita del 10% nel Valore della Produzione e un miglioramento di 4 punti percentuali nell'EBITDA margin (y/y), pur in un contesto di costi del personale in forte crescita (+22% su base annua). Importante è anche l'effetto causato dall'incremento dei costi del personale (+ Euro 0,9 milioni, pari a +31,3% FTE su base annua), in linea con la strategia di potenziamento

delle competenze ingegneristiche e produttive interne. Tali effetti sono stati parzialmente mitigati da minori consumi di materie prime.

### Portafoglio ordini

Alla data odierna il backlog ordini consolidato ammonta ad euro 59,2 milioni, incluso quanto in corso di contrattualizzazione, senza considerare gli ordini in via di perfezionamento.

Il portafoglio, in crescita rispetto all'anno precedente, copre il periodo 2025-2029, articolato nei seguenti segmenti:

- 25,6 milioni di Euro (43%) nel settore Earth Observation;
- 14,9 milioni di Euro (25%) nel settore Laser SATCOM;
- 6,3 milioni Euro (11%) nel settore Cyber;
- 6,2 milioni di Euro (10%) nel settore Difesa;
- 3,1 milioni Euro (5%) nel settore Ricerca scientifica;
- 2,2 milioni di Euro (4%) nel settore Adaptive Optics;
- 0,9 milioni di Euro (2%) nel settore Space Traffic Management.





# Situazione generale del mercato di riferimento

## Evoluzione del mercato di riferimento: spazio, difesa e tecnologie duali

Il settore spaziale globale sta attraversando una fase di **espansione strutturale**, trainata dall'accelerazione della trasformazione digitale, dall'impiego diffuso dell'intelligenza artificiale (AI), dalla crescente domanda di sicurezza strategica e dalla convergenza tra spazio, difesa e cybersicurezza. Questi fattori hanno trasformato lo spazio in un **asset strategico per la competitività tecnologica, la sovranità industriale e la sicurezza nazionale**.

Secondo il Space Economy Report di Novaspace, il mercato globale della Space Economy ha raggiunto un valore di 596 miliardi di dollari nel 2024, con una previsione di crescita fino a 944 miliardi entro il 2033. Questa espansione è guidata da una forte spinta verso la commercializzazione dello spazio, l'accesso facilitato alle tecnologie orbitali e l'adozione di modelli di business basati su servizi.

## Settori trainanti del mercato globale

### 1. Comunicazioni satellitari avanzate

- La domanda di connettività globale sicura, resiliente e ad alta velocità ha favorito lo sviluppo di tecnologie *Laser SATCOM* (comunicazioni ottiche in spazio libero) e *Quantum Key Distribution* (QKD);
- si prevede che le imprese investiranno oltre 600 miliardi di dollari nei prossimi dieci anni per l'espansione delle costellazioni satellitari, anche in ottica *dual-use* (civile e difesa);
- le comunicazioni laser stanno diventando lo standard per i **link inter-satellite** e per le dorsali spazio-terra, grazie alla loro efficienza, immunità alle interferenze e velocità.

### 2. Osservazione della Terra e monitoraggio ambientale

- L'osservazione ad altissima risoluzione (VHR/VVHR) rappresenta uno strumento chiave per applicazioni ambientali, agricole, industriali e militari;
- il programma Copernicus, supportato dall'Unione Europea, ha ricevuto oltre 9 miliardi di euro di investimenti pubblici per il periodo 2021-2027;
- la combinazione tra sensori ottici avanzati e AI per l'elaborazione dei dati in tempo reale sta rivoluzionando l'intera filiera del valore.

### 3. Servizi di lancio e infrastrutture orbitali

- Il mercato dei lanciatori, con particolare attenzione a soluzioni riutilizzabili e accesso responsabile all'orbita, ha superato i 30 miliardi di dollari in investimenti cumulati;
- si moltiplicano i progetti di stazioni orbitali commerciali e servizi on-orbit come ispezione, manutenzione, aggiornamento e rientro controllato.

### 4. Esplorazione spaziale e sfruttamento delle risorse extraterrestri

- Oltre 150 missioni esplorative sono previste entro il 2030. Tra queste, le missioni Artemis (NASA/ESA) e il ritorno sulla Luna sono solo l'inizio;
- il mining spaziale di acqua e metalli rari è sempre più considerato un settore strategico, con oltre 10 miliardi di dollari già allocati in R&D e progetti pilota.

### 5. Difesa spaziale e Space Situational Awareness (SSA)

- La crescente militarizzazione dello spazio e la necessità di protezione delle infrastrutture spaziali stanno generando una forte domanda di **sistemi di sorveglianza, tracciamento e gestione del traffico orbitale (STM)**;
- il programma **FlyEye** e analoghi progetti europei e statunitensi richiedono ottiche di grande diametro e sistemi ad alta precisione, segmenti in cui Officina Stellare è attiva come fornitore strategico.

### 6. Cybersecurity e sostenibilità orbitale

- La protezione delle infrastrutture spaziali da cyber minacce è un elemento fondamentale nei nuovi contratti di appalto, soprattutto nel contesto della difesa e della sovranità digitale;
- la gestione dei detriti spaziali, le tecnologie di rientro controllato e le politiche di sostenibilità orbitale stanno diventando criteri imprescindibili per accedere a programmi governativi e finanziamenti multilaterali.

## Il contesto italiano ed europeo

Il mercato italiano della Space Economy si configura come un ecosistema in rapida evoluzione, caratterizzato da una filiera industriale completa, una forte propensione all'innovazione e un crescente riconoscimento strategico a livello nazionale ed europeo. Con un fatturato annuo superiore ai 2 miliardi di euro, l'Italia si posiziona al terzo posto in Europa per rapporto tra investimenti spaziali e PIL, dimostrando un impegno strutturale verso lo sviluppo di tecnologie e servizi spaziali. La struttura produttiva è composta da oltre 200 aziende, pre-

valentemente piccole e medie imprese altamente specializzate, che operano non solo nel settore spaziale ma anche in ambiti affini come aeronautica, difesa, elettronica e ICT. Questa multidisciplinarietà favorisce una contaminazione tecnologica virtuosa, che si traduce in soluzioni innovative e competitive.

A livello normativo, il primo disegno di legge nazionale sulla Space Economy, approvato nel 2024, ha posto le basi per una regolamentazione organica del settore, promuovendo l'accesso delle PMI, la sostenibilità delle attività spaziali e la cooperazione internazionale.

La crescita costante del settore, sostenuta da investimenti pubblici e da un tessuto imprenditoriale altamente specializzato, dimostra che lo spazio non è più solo un ambito di esplorazione, ma una leva concreta per lo sviluppo economico, tecnologico e ambientale del Paese.

**Il Gruppo Officina Stellare** si colloca come uno degli attori di punta nel panorama italiano e internazionale della Space Economy, distinguendosi per l'elevato livello di specializzazione tecnologica e per la capacità di operare in segmenti strategici e ad alta intensità ingegneristica. La sua posizione nel mercato è rafforzata da una filiera completamente integrata, questo approccio consente all'azienda di fornire soluzioni complete e personalizzate, adeguate ai trend globali.





# **SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA DEL GRUPPO**



## Stato patrimoniale riclassificato - Criterio finanziario

(percentuale su totale impieghi) (dati in migliaia di euro)	30/06/2025	%	31/12/2024	%
Capitale circolante (A+B+C)	30.907	60%	27.641	59%
Liquidità immediate (A)	3.542	7%	761	2%
Disponibilità liquide	3.542	7%	761	2%
Liquidità differite (B)	9.037	18%	10.659	23%
Crediti verso clienti	5.385	10%	5.833	12%
Altri crediti	2.925	6%	4.006	9%
Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	403	1%	425	1%
Ratei e risconti	324	1%	395	1%
Disponibilità (C)	18.328	35%	16.221	34%
Rimanenze e acconti a fornitori	18.328	35%	16.221	34%
Attività immobilizzate (D)	21.689	40%	19.742	41%
Immobilizzazioni immateriali	11.294	21%	8.671	18%
Immobilizzazioni materiali	10.124	19%	10.883	23%
Immobilizzazioni finanziarie	271	0%	188	0%
TOTALE IMPIEGHI (A+B+C+D)	52.596	100%	47.383	100%

(percentuale totale fonti) (dati in migliaia di euro)	30/06/2025	%	31/12/2024	%
CAPITALE DI TERZI (A+B)	35.050	67%	30.100	64%
Passività correnti (A)	22.496	43%	20.541	43%
Verso fornitori	1.630	3%	2.673	6%
Verso banche	9.402	18%	7.281	15%
Verso altri finanziatori	136	0%	247	1%
Altri debiti e passività a breve	10.314	20%	9.259	19%
Ratei e risconti entro l'esercizio	1.015	2%	1.081	2%
Passività consolidate (B)	12.554	24%	9.559	21%
Verso banche	5.860	11%	5.208	11%
Verso altri finanziatori	270	1%	293	1%
Fondo rischi ed oneri	356	1%	395	1%
Fondo TFR	634	1%	562	1%
Ratei e risconti oltre l'esercizio	5.433	10%	3.101	7%
Patrimonio netto (C)	17.546	33%	17.283	36%
Capitale	605	1%	605	1%
Riserve	15.262	29%	14.859	31%
Patrimonio netto di terzi	1.533	3%	1404	3%
Utile (perdite) dell'esercizio	147	0%	415	1%
TOTALE FONTI (A+B+C)	52.596	100%	47.383	100%

## Stato patrimoniale riclassificato - Criterio funzionale

Al fine di fornire ulteriore informativa di seguito si riporta una riclassificazione gestionale in grado di evidenziare il capitale circolante netto commerciale, operativo e il capitale investito netto operativo, nonché le relative fonti di finanziamento, evidenziando la posizione finanziaria netta e il capitale proprio:

(in migliaia di euro)	30/06/2024	31/12/2023	Variazioni
Clienti	5.385	5.833	(448)
Materie prime e sussidiarie	1.106	1.275	(169)
Prod. in corso di lavorazione	16.486	14.593	1.893
Prodotti finiti	242	182	60
Rimanenze	17.834	16.050	1.784
Anticipi a fornitori	494	171	323
Acconti e caparre da clienti	(8.229)	(7.003)	(1.226)
Fornitori	(1.630)	(2.673)	1.043
Capitale circolante netto commerciale	13.854	12.378	1.476
Crediti diversi	1.118	1.516	(398)
Crediti verso Erario	1.646	2.453	(807)
Depositi cauzionali	161	37	124
Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	403	425	(22)
Ratei e risconti attivi	324	395	(71)
Debiti tributari	(549)	(803)	254
Enti Previdenziali	(297)	(383)	86
Debiti verso personale	(1.104)	(792)	(312)
Debiti diversi	(135)	(278)	143
Ratei e risconti passivi	(6.448)	(4.182)	(2.266)
Capitale circolante netto operativo	8.973	10.766	(1.793)
Fondo interventi in garanzia	(119)	(113)	(6)
Fondo per strumenti finanziari derivati passivi	0	(11)	11
Fondo imposte differite	(237)	(270)	33
Fondo TFR	(634)	(562)	(72)
Fondi	(990)	(956)	(34)
Immobilizzazioni immateriali	11.294	8.671	2.623
Immobilizzazioni materiali	10.124	10.883	(759)
Immobilizzazioni finanziarie	271	188	83
Immobilizzazioni	21.689	19.742	1.947
Capitale investito netto operativo	29.672	29.552	120



<i>(in migliaia di euro)</i>	30/06/2025	31/12/2024	Variazioni
Banche conto anticipi	(4.275)	(3.778)	(497)
Banche passive	(84)	(119)	35
Quota a breve dei finanziamenti a medio lungo	(5.043)	(3.385)	(1.658)
Altri debiti finanziari a breve termine	(136)	(247)	111
Disponibilità liquide	3.542	761	2.781
<b>Posizione finanziaria netta a breve</b>	<b>(5.996)</b>	<b>(6.768)</b>	<b>771</b>
Finanziamenti a medio lungo termine	(5.860)	(5.208)	(652)
Altri debiti finanziari a medio lungo termine	(270)	(293)	23
<b>Posizione finanziaria netta complessiva</b>	<b>(12.126)</b>	<b>(12.269)</b>	<b>142</b>
Capitale sociale	(605)	(605)	0
Sovraprezzo quote	(8.796)	(8.796)	0
Riserve	(6.466)	(6.063)	(403)
Patrimonio netto di terzi	(1.532)	(1.404)	(128)
Risultato d'esercizio	(147)	(415)	268
<b>Patrimonio netto</b>	<b>(17.546)</b>	<b>(17.283)</b>	<b>(263)</b>
<b>Capitale acquisito netto</b>	<b>(29.672)</b>	<b>(29.552)</b>	<b>(120)</b>

## Principali indicatori della situazione patrimoniale e finanziaria

Sulla base della precedente riclassificazione, vengono calcolati i seguenti indicatori di bilancio:

INDICATORI PATRIMONIALI	30/06/2025	31/12/2024
Indice di copertura del capitale fisso	0,81	0,88
Indice di disponibilità	1,37	1,35
Indice di liquidità immediata	0,56	0,56
Indice di copertura del capitale fisso:	capitale proprio/immobilizzazioni	
Indice di disponibilità:	capitale circolante/passività correnti	
Indice di liquidità immediata:	capitale circolante - rimanenze finali / passività correnti	

## Conto economico riclassificato

<div>(percentuale su valore della produzione)</div> <div><i>(dati in migliaia di euro)</i></div>	30/06/25	%	30/06/24	%	Variazione	Variazione %
<b>Valore della produzione</b>	<b>10.716</b>	<b>100%</b>	<b>11.387</b>	<b>100%</b>	<b>(671)</b>	<b>(6%)</b>
Ricavi di vendita	6.354	59%	7.558	66%	(1.204)	(16%)
Contributi in conto d'esercizio	426	4%	292	2%	134	46%
Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	1.952	18%	1.311	12%	641	49%
Variazione delle rimanenze	1.984	19%	2.226	20%	(242)	(11%)
<b>Costi di produzione</b>	<b>(8.566)</b>	<b>(80%)</b>	<b>(8.956)</b>	<b>(79%)</b>	<b>390</b>	<b>(4%)</b>
Consumi di materie prime	(2.185)	(20%)	(3.805)	(34%)	1.620	(43%)
Costo del personale	(3.504)	(33%)	(2.580)	(23%)	(924)	36%
Costi per servizi	(2.411)	(22%)	(2.139)	(19%)	(272)	13%
Costi per godimento beni di terzi	(151)	(1%)	(117)	0%	(34)	29%
Oneri diversi di gestione	(314)	(4%)	(315)	(3%)	1	(0%)
<b>EBITDA</b>	<b>2.150</b>	<b>20%</b>	<b>2.431</b>	<b>21%</b>	<b>(281)</b>	<b>(12%)</b>
Ammortamenti	(1.340)	(13%)	(1.231)	(11%)	(109)	9%
Accantonamenti e svalutazioni	(88)	(1%)	(183)	(1%)	95	(52%)
<b>Risultato operativo (EBIT)</b>	<b>722</b>	<b>6%</b>	<b>1.017</b>	<b>9%</b>	<b>(295)</b>	<b>(29%)</b>
Interessi e altri oneri finanziari al netto	(261)	(2%)	(195)	(2%)	(66)	34%
Differenze cambio	(100)	(1%)	(2)	0%	(98)	4891%
Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie	5	0%	(39)	0%	44	(112%)
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>366</b>	<b>3%</b>	<b>781</b>	<b>7%</b>	<b>(415)</b>	<b>(53%)</b>
Imposte	(90)	(1%)	(132)	(1%)	42	(32%)
<b>Risultato netto</b>	<b>275</b>	<b>2%</b>	<b>649</b>	<b>6%</b>	<b>(374)</b>	<b>(58%)</b>
<b>Risultato di pertinenza di terzi</b>	<b>129</b>	<b>1%</b>	<b>306</b>	<b>3%</b>	<b>(177)</b>	<b>(58%)</b>
<b>Risultato di pertinenza del gruppo</b>	<b>147</b>	<b>1%</b>	<b>343</b>	<b>3%</b>	<b>(196)</b>	<b>(57%)</b>



## Altri indicatori della situazione economica

INDICATORI ECONOMICI	30/06/2025	30/06/2024
ROE	1,57%	3,83%
ROI	0,52%	1,46%
ROS	11,36%	13,46%

ROE: reddito netto/capitale proprio

ROI: reddito netto/totale impieghi

ROS: reddito ante gestione finanziaria/fatturato

## Operazioni rilevanti nell'esercizio

- 23 gennaio 2025:** La controllata ThinkQuantum S.r.l., viene selezionata da European Innovation Council tra i vincitori del programma EIC Transition "QSPIN", progetto dal valore di circa 2,5 milioni di euro;
- 30 aprile 2025:** l'Assemblea dei soci di ThinkQuantum S.r.l. approva il Bilancio d'esercizio;
- 30 aprile 2025:** l'Assemblea dei soci di Dynamic Optics S.r.l. approva il Bilancio d'esercizio;
- 23 maggio 2025:** l'Assemblea degli azionisti di Officina Stellare S.p.a. approva il Bilancio d'esercizio 2024 e prende visione del Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2024.



## Attività di investimento

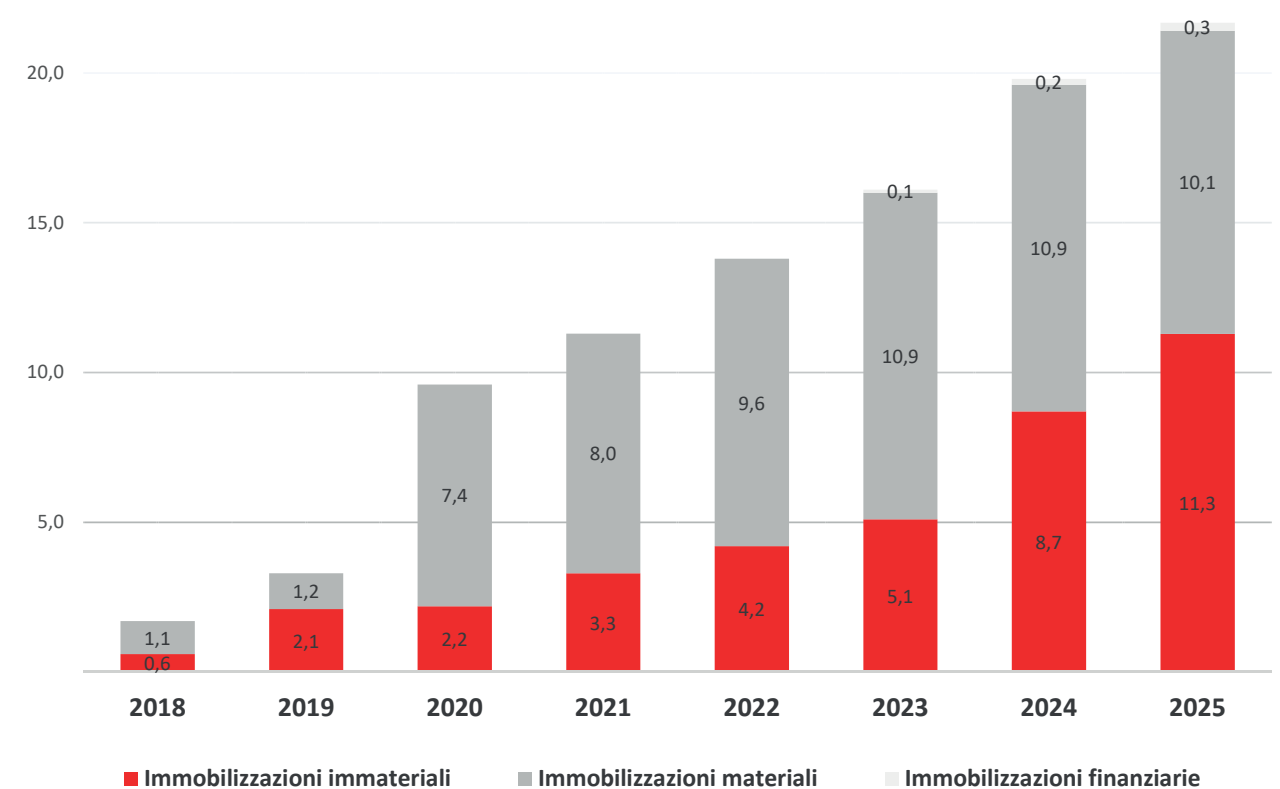
Nel corso del primo semestre 2025, il Gruppo ha realizzato investimenti in asset materiali di minore entità ma strategici per il continuo miglioramento tecnologico dei prodotti, l'efficientamento dei processi e la costruzione della Space Factory, infrastruttura produttiva orientata a soddisfare la crescente domanda internazionale di soluzioni ottiche avanzate. A dicembre 2024 è stato acquisito un terreno edificabile adiacente alla sede sociale, destinato alla realizzazione di una nuova factory di circa 3.000 mq. L'avvio dei lavori è previsto per gennaio 2026. Questa struttura sarà dedicata allo sviluppo, alla produzione ed alla commercializzazione di tecnologie e servizi di comunicazione ottica, nello specifico la produzione in serie di terminali laser orbita-orbita e orbita-terra, nonché lo sviluppo di tecnologie all'avanguardia come QKD e comunicazioni airborne.

Prosegue inoltre il programma strategico di investimento organizzativo, finalizzato ad incrementare l'efficienza operativa e il coordinamento tra le funzioni interne, rafforzare la gestione delle risorse e delle competenze necessarie per consolidare la leadership del Gruppo nel mercato spaziale globale.

Questo percorso prevede l'adozione di nuovi strumenti informativi e l'istituzione di procedure manageriali, con l'obiettivo di rendere il modello organizzativo del Gruppo adeguato alla crescita attesa nei prossimi anni.

Ad aprile 2025 è stata costituita Meccanica Stellare S.r.l., posseduta al 40% da Officina Stellare, per il 40% da un fornitore strategico e per il 20% da un ricercatore aerospaziale (PhD) specializzato in ingegnerizzazione e produzione di componenti meccanici complessi per applicazioni spaziali. Qualificata come startup innovativa, la società ha già investito in macchinari CNC e, nei primi anni, è previsto operi principalmente per conto del Gruppo. Tale iniziativa strategica mira a ridurre i rischi di supply chain, migliorare tempi e costi e incrementare l'efficienza produttiva. Nonostante la fase iniziale, Meccanica Stellare sta già generando effetti positivi sul processo operativo.

Il dettaglio degli investimenti effettuati dal 1° gennaio 2018 al 30 giugno 2025 è raffigurato nel seguente grafico:





## Attività di ricerca e sviluppo

Nel perseguimento di un continuo miglioramento e consolidamento competitivo, il Gruppo considera le attività di ricerca e innovazione elementi strategici imprescindibili per il mantenimento di elevati standard qualitativi dei propri prodotti e per la capacità di competere efficacemente in un contesto industriale ad alta intensità tecnologica e in costante evoluzione.

In linea con quanto già avvenuto nei precedenti esercizi, anche nel primo semestre 2025 le Società del Gruppo hanno proseguito in modo sistematico le proprie attività di ricerca e sviluppo, finalizzate all'innovazione tecnologica dei propri sistemi e soluzioni.

Al fine di tutelare la riservatezza delle informazioni industriali e la proprietà intellettuale, non è possibile fornire il dettaglio specifico dei singoli progetti in corso. Si ritiene tuttavia opportuno rappresentare le principali macro-aree di attività R&D, di seguito sinteticamente elencate:

### Innovazioni di prodotto

Sono stati portati avanti progetti di sviluppo avanzato nel settore spaziale e delle tecnologie ottiche, tra cui:

- *Payload* spaziali ad alta e altissima risoluzione (HR, VHR, VVHR), per missioni di osservazione della Terra;
- *Spacecraft* con *payload* ottico per orbite VLEO (*Very Low Earth Orbit*), caratterizzati da alta risoluzione e maggiore efficienza operativa;
- Sistemi di comunicazione ottica, tra cui *Optical Ground Stations* (OGS) per comunicazioni laser e quantistiche;
- Sistemi di *tracking* con zoom ottico, destinati al monitoraggio di vettori spaziali;
- Telescopi terrestri (*Ground Based*) di grandi dimensioni, per osservazioni scientifiche avanzate;
- Sistemi elettronici per il *tracking* e il controllo dei sottosistemi dei telescopi, fondamentali per la precisione e l'affidabilità delle *Optical Ground Station*;
- Piani focali per telescopi spaziali, sviluppati con tecnologie avanzate;
- Sistemi conformi agli standard *MIL-SPEC*, per impieghi in ambienti operativi estremi;
- Sistemi di comunicazione ottica per piattaforme *airborne*, in contesti terra-velivolo;
- Sistemi di rilevamento per applicazioni SSA (*Space Situational Awareness*).

### Innovazioni di processo

Parallelamente, sono stati sviluppati e implementati nuovi processi produttivi e organizzativi, mirati all'aumento dell'efficienza e alla competitività tecnologica:

- Lavorazioni ottiche su materiali avanzati (SiC e metallici) per applicazioni spaziali e di difesa;
- lavorazioni ottiche di precisione su superfici geometriche non convenzionali;
- sistemi di movimentazione e misurazione interferometrica per ottiche di grandi dimensioni, con elevata precisione;
- qualifiche dei *coating* secondo standard ESA, per applicazioni spaziali;
- nuovi processi organizzativi e produttivi, orientati all'ottimizzazione della filiera industriale e alla digitalizzazione.

### Progetti approvati nell'ambito di accordi di innovazione (Ministero delle Imprese e del Made in Italy)

Il Gruppo partecipa attivamente a progetti di sviluppo cofinanziati a livello nazionale, tra cui:

- *Monitoring and Communication Technologies for the New Space Economy (MaC Tech)* - Progetto del valore complessivo di 5,87 milioni di euro, realizzato in collaborazione con il Consiglio Nazionale delle Ricerche - Istituto di Fotonica e Nanotecnologie, finalizzato allo sviluppo di tecnologie di monitoraggio e comunicazione per la nuova economia spaziale;
- *Additive Manufacturing for Optical Spacecraft (AMOS)* - Progetto del valore complessivo di 6,79 milioni di euro, in collaborazione con Technology for Propulsion and Innovation S.p.A., INNSE-Berardi S.p.A. (Gruppo Camozzi) e il Centro di Ateneo di Studi e Attività Spaziali "Giuseppe Colombo" (CISAS), Università degli Studi di Padova, per l'introduzione dell'*additive manufacturing* nella produzione di componenti ottici per *spacecraft*.

Infine, l'attività di ricerca e sviluppo svolta nell'esercizio ha consentito di depositare in Italia e in Germania alcuni brevetti e modelli di utilità riguardanti applicazioni di processo e prodotto.

## Informazioni attinenti all'ambiente e al personale

### Personale

Nel corso dell'esercizio non si sono verificati incidenti sul lavoro che hanno comportato lesioni gravi o gravissime al personale iscritto al libro matricola.

### Inclusività

Per il Gruppo, la diversità rappresenta un elemento strategico per la competitività aziendale e lo sviluppo delle proprie persone. La diversità viene riconosciuta, a tutti i livelli, come un valore da coltivare nell'organizzazione per favorire lo scambio di esperienze e permette di cogliere le trasformazioni e i cambiamenti attualmente in atto, sviluppando una cultura aziendale sempre più aperta.

### Ambiente

Nel corso dell'esercizio non si sono verificati danni causati all'ambiente per cui il Gruppo è stato

dichiarato colpevole in via definitiva e non sono state inflitte sanzioni o pene definitive per reati o danni ambientali.

### Impegno ESG

Il Gruppo si è distinto nel panorama industriale nazionale ed internazionale non solo per le proprie competenze tecnico-scientifiche d'avanguardia nei settori della Ricerca Scientifica, dell'Aerospazio, della Difesa e delle comunicazioni ottiche da e per lo Spazio, ma anche per l'attenzione nei confronti degli obiettivi di sostenibilità. In particolare, le società del Gruppo, realizzano concretamente il proprio impegno attraverso, tra le altre, l'adozione e implementazione di pratiche ESG nella propria condotta aziendale, l'impiego di impianti fotovoltaici, il supporto ad iniziative educative e sociali, l'implementazione di corsi di formazione interna per qualificare ulteriormente la propria forza lavoro e assicurandosi che l'organizzazione interna rispetti principi di diversità e inclusione.





# Rischi aziendali

## Principali rischi e incertezze a cui è esposto il Gruppo

Ai sensi dell'art. 2428, comma 2, al punto 6-bis, del Codice civile, che dispone di fornire informazione in merito all'utilizzo di strumenti finanziari, se rilevanti ai fini della valutazione della situazione patrimoniale e finanziaria, si precisa che la Società Officina Stellare S.p.a. ha in essere tre strumenti finanziari derivati, valutati al "fair value" ai sensi dell'art. 2426 comma 1, n. 11-bis, sottoscritti a corredo della stipula di due contratti di finanziamento a tasso variabile e di un contratto di leasing finanziario.

Ai sensi dell'OIC n. 32 si è proceduto in data 30/06/2025 ad adeguare l'effetto del derivato considerato "di copertura" relativo al contratto di mutuo, sul patrimonio netto nell'apposita "Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi" ed in contropartita la voce "strumenti finanziari derivati" tra le attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni di stato patrimoniale.

## Rischio di credito

Il Gruppo realizza prevalentemente progetti che richiedono tempi lunghi e importanti investimenti in ricerca e sviluppo. Sebbene il rischio credito verso clienti sia mitigato dall'affidabilità delle controparti e dalle previsioni contrattuali, come la corresponsione di acconti e pagamenti ad avanzamento lavori, nell'ipotesi di prolungati ritardi nei pagamenti si potrebbero generare temporanee necessità di cassa. Per sopperire a queste eventuali e temporanee necessità il Gruppo si è organizzato facendo ricorso all'indebitamento bancario. Ciò comporta differenti tipologie di oneri, quali, ad esempio: i) oneri connessi ad operazioni di anticipo fattura ed ordini; ii) interessi passivi per finanziamenti; iii) il rispetto delle scadenze delle rate di rimborso.

Sino alla data della presente relazione, non si sono registrati ritardi significativi in ordine al pagamento di quanto previsto negli accordi sottoscritti con i clienti e le Società del Gruppo non sono mai state parte né attiva né passiva di contenziosi relativamente a tali pagamenti.

## Rischio tassi di interesse

La bassa incidenza degli oneri finanziari sul volume di affari e sui risultati economici del Gruppo rende basso il rischio correlato all'andamento dei tassi; comunque viene tenuto costantemente monitorato l'andamento dei tassi di interesse sulla quota di debiti bancari a medio lungo termine raffrontandoli con quelli a breve e utilizzando quelli che risultano più convenienti ed effettua delle coperture del rischio quando ritenuto necessario.

## Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità rappresenta il rischio che le risorse finanziarie disponibili possano essere insufficienti a coprire le obbligazioni a scadenza. Il Gruppo gestisce il rischio di liquidità cercando di mantenere un costante equilibrio tra fonti finanziarie, derivanti dalla gestione corrente, e dal ricorso a mezzi finanziari da Istituti di Credito, e impieghi di risorse. I flussi di cassa, le necessità finanziarie e la liquidità sono monitorati, con l'obiettivo di garantire un'efficace ed efficiente gestione delle risorse. Al fine di far fronte alle proprie obbligazioni il Gruppo pone in essere operazioni volte al reperimento di risorse finanziarie, tramite, ad esempio, anticipazioni bancarie su crediti e contratti, oltre a finanziamenti bancari.

## Rischio prezzi

Il Gruppo monitora con attenzione l'evoluzione del rischio associato alla fluttuazione dei prezzi delle materie prime.

Per determinate tipologie di materiale, i prezzi vengono fissati all'inizio della fornitura e restano invariati per un determinato orizzonte temporale. Inoltre, gli eventuali aumenti delle materie prime, nel breve termine, vengono riflessi nei prezzi di vendita.

## Rischio tassi di cambio

Il Gruppo predispone i propri dati finanziari in Euro e in tale valuta sono sottoscritti i principali contratti; alcuni contratti siglati con clienti esteri, in particolare statunitensi, vengono sottoscritti in valuta estera. Tale circostanza espone il Gruppo

al rischio di variazioni nei tassi di cambio. Il rischio non è tale da compromettere i risultati economici. Il Gruppo sfrutta la naturale copertura fra posizioni creditorie e debitorie, gestendo al meglio incassi e pagamenti in valuta e sottoscrive inoltre dei contratti di copertura al fine di garantire una riduzione dell'esposizione al rischio di cambio.

## Rischio di attacchi informatici

Il Gruppo garantisce la sicurezza dei dati e delle informazioni sensibili, nel rispetto delle normative in materia, applicando e facendo propri i principi del GDPR. Il sistema di difesa informatica prevede specifiche collaborazioni continuative con società leader del settore, coordinate con continue analisi dei contesti operativi nei quali il Gruppo si muove. Viene promossa, inoltre, una cultura di prevenzione del rischio cyber, attraverso la formazione continua e la sensibilizzazione del personale.

## Contenziosi

Il Gruppo non è coinvolto in rilevanti contenziosi di natura legale o fiscale

## Altri aspetti

Il bilancio è sottoposto a revisione contabile limitata dalla società Forvis Mazars S.p.A..

## Azioni proprie

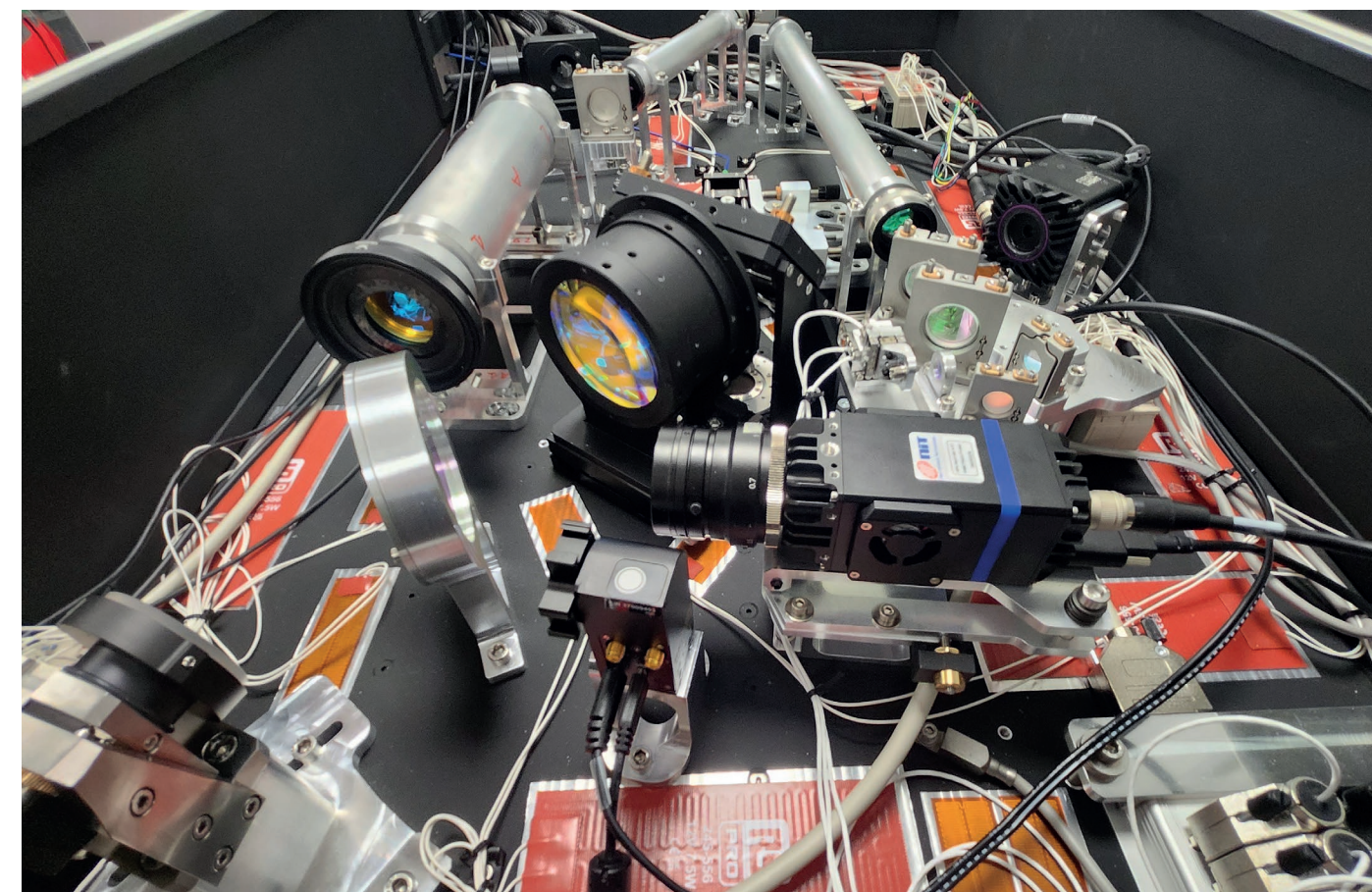
Ai sensi degli artt. 2435-bis e 2428 del codice civile, si precisa che il Gruppo, alla data di chiusura dell'esercizio, non possedeva azioni proprie.

## Azioni/quote della Società controllante

Ai sensi dell'art. 2435-bis e art. 2428, comma 3 nn. 3 e 4 del codice civile, si precisa che nessuna Società del Gruppo, alla data di chiusura dell'esercizio, possedeva azioni della Società controllante.

## Attività di direzione e coordinamento

Ai sensi del comma 5 dell'art. 2497-bis del Codice Civile si attesta che il Gruppo non è soggetto all'altrui attività di direzione e coordinamento.





# Evoluzione prevedibile della gestione

## 1. Prospettive di crescita

Nel breve e medio termine, il Gruppo prevede la prosecuzione del trend di crescita già in atto, sostenuto dall'incremento progressivo e costante del portafoglio ordini e dall'aggiudicazione di numerosi tender pluriennali.

Tali risultati costituiscono evidenza concreta del consolidamento del piano industriale delineato negli esercizi precedenti e confermano la solidità delle direttrici strategiche adottate dai Consigli di Amministrazione.

## 2. Sviluppo dei mercati di riferimento

### Earth Observation

Il settore evidenzia una significativa espansione, trainata dall'aumento della domanda di telescopi ad altissima risoluzione (VVHR), destinati prevalentemente a costellazioni governative e ad applicazioni di intelligence.

### Comunicazione ottica (Lasercom)

Il mercato registra una crescita considerevole, in particolare per le soluzioni a terra (Optical Ground Stations – OGS). Nei prossimi anni è prevista un'ulteriore espansione anche nel segmento dei terminali di volo, ambito nel quale il Gruppo rappresenta uno dei pochi fornitori qualificati in Europa.

### Cyber Security e crittografia quantistica (QKD)

Un'ulteriore direttrice strategica è rappresentata dal mercato della sicurezza informatica, che riveste un ruolo sempre più centrale nel settore aerospaziale e delle telecomunicazioni avanzate. In tale ambito, il Gruppo ha sviluppato e consolidato competenze proprietarie nelle tecnologie di crittografia quantistica (Quantum Key Distribution – QKD), riconosciute come standard emergente per la protezione dei dati sensibili in scenari ad alta criticità. L'integrazione delle soluzioni QKD con i sistemi di comunicazione ottica consente al Gruppo di proporre un'offerta distintiva e ad alto valore aggiunto, rafforzando il proprio posizionamento competitivo sia a livello europeo sia internazionale.

## 3. Esecuzione della strategia di lungo periodo

L'andamento positivo sopra descritto riflette l'efficace attuazione delle scelte strategiche di lungo termine, fondate su:

- orientamento all'innovazione,
- specializzazione tecnologica,
- sostenibilità del modello di business.

La capacità di consolidare un posizionamento in una nicchia tecnologica di eccellenza deriva da investimenti significativi in:

- capitale umano altamente qualificato,
- asset produttivi ad elevato contenuto tecnologico.

Tali elementi hanno consentito alle Società del Gruppo di rafforzare il proprio ruolo quale partner strategico di riferimento per i principali operatori internazionali del settore aerospaziale, distinguendosi per l'elevata affidabilità, la comprovata competenza tecnica e la capacità di rispondere con efficacia a requisiti progettuali di elevata complessità.

## 4. Opportunità di sviluppo inorganico

In coerenza con il percorso di crescita organica, il piano industriale contempla l'apertura a opportunità di sviluppo inorganico, anche tramite operazioni straordinarie.

Tali operazioni potranno includere:

- partnership strategiche,
- alleanze industriali,
- acquisizioni mirate.

L'obiettivo è integrare tecnologie complementari, ampliare il portafoglio di offerta, accedere a nuovi segmenti di mercato e rafforzare ulteriormente la competitività complessiva del Gruppo.

## 5. Valorizzazione del capitale umano

Un asse strategico prioritario resta la valorizzazione delle risorse umane. Il Gruppo continua a investire nella selezione, attrazione e fidelizzazione di talenti con competenze di alto profilo, in particolare nei campi di:

- ingegneria avanzata;
- ottica;
- fotonica;
- sistemi spaziali.

Queste professionalità costituiscono un asset intangibile essenziale per il mantenimento e l'espansione del know-how interno. Inoltre, esse svolgono un ruolo attivo nella formazione delle nuove generazioni di professionisti, attraverso un modello integrato che prevede consolidate sinergie con università e centri di ricerca di eccellenza.

Alla luce di tali presupposti, l'evoluzione futura della gestione è attesa in linea con le previsioni del piano strategico, con prospettive di crescita sostenibile e progressivo rafforzamento della competitività e del posizionamento del Gruppo nei mercati di riferimento.





## Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Le società del Gruppo hanno siglato importanti contratti commerciali, che consolidano la posizione delle stesse come importati *player* nei mercati di riferimento. Si riportano in seguito gli accordi più rilevanti:

### Progetto OpSTAR (Optical Synchronized Time And Ranging) - Agenzia Spaziale Europea (ESA)

Officina Stellare si è aggiudicata un nuovo contratto con il Centro di Ricerca Aerospaziale Tedesco (Deutsches Zentrum für Luft- und Raumfahrt – "DLR") per la realizzazione di una stazione ottica di terra completa, destinata ad applicazioni di *time distribution* per la futura costellazione GPS europea GALILEO, di seconda generazione OpSTAR. Il contratto, con durata di 18 mesi e un valore complessivo di circa 2,5 milioni di euro, rientra nell'ambito del progetto OpSTAR (*Optical Synchronized Time And Ranging*), dell'Agenzia Spaziale Europea, che punta a studiare il potenziale delle tecnologie ottiche per la navigazione satellitare.

### Progetto CYQCI - Politecnico dell'Università di Cipro

Officina Stellare ha siglato un nuovo contratto per la realizzazione di una stazione ottica di terra completa, di nuova generazione, per applicazione *Lasercom* e la distribuzione di chiavi quantistiche. Il valore della fornitura è di circa 1,39 milioni di euro.

### Progetto HyDRON (High-thRoughput Optical space Network) Element #2 Optical Ground Station - Agenzia Spaziale Europea (ESA)

Officina Stellare collaborerà al progetto "*HyDRON Element #2 Optical Ground Station (OGS)*", finanziato dall'Agenzia Spaziale Europea e parte del programma strategico ARTES Scyllight. Il progetto, coordinato da Thales Alenia Space prevede la progettazione, lo sviluppo, il dispiegamento e la dimostrazione in orbita di un sistema completo *end-to-end*. La commessa avrà una durata di 65 mesi per un valore complessivo di 7,5 milioni di euro. La prima tranche, per un valore di 2,5 milioni di euro, sarà rilasciata entro i primi 14 mesi dalla sigla del contratto e coprirà il completamento della fase iniziale di progettazione. La seconda tranche sarà erogata entro i successivi 51 mesi e coprirà i rimanenti 5 milioni; tale fase vedrà la consegna del terminale ottico di terra e la sua successiva validazione.

### Progettazione e realizzazione di una stazione ottica di terra completa e trasportabile per applicazioni di comunicazione quantistica e Lasercom - Agenzia Spaziale Italiana (ESA)

Officina Stellare, in qualità di responsabile del progetto e capofila insieme alla propria controllata ThinkQuantum S.r.l., e alle società Thales Alenia Space Italia S.p.a. e Telespazio S.p.a., ha siglato un contratto con l'Agenzia Spaziale Italiana per la realizzazione di una *Optical Ground station (OGS)* completa e adeguata a supportare comunicazioni quantistiche sicure, in ottica classica terra-spazio, per lo scambio chiavi/servizi di telecomunicazioni a larga banda. La OGS sarà progettata e realizzata al fine di essere interoperabile con il sistema EuroQCI Europeo e relativi sviluppi satellitari (EAGLE-1, SAGA), con gli sviluppi Nazionali in corso (IOV Italian QKD), ed essere compatibile con i possibili scenari futuri di utilizzo, anche oltre l'orbita LEO.

Si segnala inoltre che la società controllata ThinkQuantum si è aggiudicata un'asta immobiliare per l'acquisto di un immobile a destinazione commerciale e produttivo di totali 1.028 metri quadri, situato a Padova, destinato ospitare una nuova unità locale della società controllata.

Sarcedo (VI), lì 30 settembre 2025

Per il Consiglio di Amministrazione  
Giovanni Dal Lago



**The ESA BIC Padua journey is about to start!**

If you are a startup with a strong and innovative mindset

If you have a business idea with a space connection,

ESA BIC Padua is here to support your venture!

Managed by Officina Stellare's Space Factory, ESA BIC Padua supports selected startups through a dedicated incubation framework!







**OFFICINA STELLARE S.P.A.**

Sede legale: VIA DELLA TECNICA 87/89 SARCEDO (VI)

Iscritta al Registro Imprese di CCIAA DI VICENZA

C.F. e numero iscrizione: 03546780242

Iscritta al R.E.A. di CCIAA DI VICENZA n. 333887

Capitale Sociale sottoscritto euro 604.575,30 Interamente versato

Partita IVA: 03546780242