

REDFISH
LONGTERM CAPITAL

Relazione
Finanziaria
al
31 Dicembre 2025



con l'Italia che cresce, a fianco delle PMI

RedFish LongTerm Capital S.p.A. è una holding di partecipazioni industriali specializzata in investimenti in piccole e medie imprese a conduzione familiare, con un orizzonte di lungo periodo. La strategia di RedFish LongTerm Capital S.p.A. mira ad identificare opportunità di investimento in società leader nelle proprie nicchie di mercato, con management di comprovata capacità e piani di sviluppo sostenibili.

L'approccio di gestione delle partecipazioni da parte di RedFish LongTerm Capital S.p.A. è di tipo "attivo" con l'ingresso nel Consiglio di Amministrazione o in altri organi di controllo delle società partecipate, al fine di realizzare strategie imprenditoriali per contribuire all'aumento di valore nel lungo termine delle imprese detenute, oltre ad un apporto specifico per lo sviluppo delle società attraverso appositi contratti di consulenza.

Le azioni ordinarie (ISIN IT0005549354) di RedFish LongTerm Capital S.p.A. sono quotate sul mercato Euronext Growth Milan, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A..

RedFish LongTerm Capital

Organi di Amministrazione e Controllo.....pag 5

Organi sociali
Struttura del Gruppo

Relazione sulla Gestione.....pag 11

Sintesi della struttura societaria al 31 dicembre 2025
Quadro macroeconomico
I risultati del Gruppo
Situazione economico finanziaria intermedia dell'Emittente
Andamento delle partecipazioni
Evoluzione prevedibile della gestione

Bilancio dell'Emittente al 31 dicembre 2025

Prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria
Prospetto della situazione economica
Rendiconto Finanziario

Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2025

Prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria
Prospetto della situazione economica
Rendiconto Finanziario

Allegati

Bilancio di esercizio Consolidato al 31 dicembre 2025
Bilancio dell'Emittente al 31 dicembre 2025
Relazione della Società di Revisione

RedFish LongTerm Capital

- 5 **Organi di Amministrazione e Controllo**
- 6 **Struttura del Gruppo**

Signori Soci,

la presente Relazione riguarda l'analisi della gestione avuto riguardo ai dettami di cui all'art. 2428 del codice civile ed ha la funzione di offrire una panoramica sulla situazione della società e sull'andamento della gestione dell'esercizio, il tutto con particolare riguardo agli investimenti, ai costi ed ai ricavi.

Il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2025 è stato redatto con riferimento alle norme del codice civile nonché nel rispetto delle norme fiscali vigenti.

Organi sociali

La società RedFish LongTerm Capital S.p.a. ha adottato il cosiddetto "sistema tradizionale" di gestione e controllo.

Consiglio di Amministrazione

Presidente

Paolo Pescetto

Amministratore Delegato

Andrea Rossotti

Consiglieri

Francesca Bazoli

Ernesto Paolillo

Raffaella Viscardi (*Indipendente*)

Massimo Lapucci (*Indipendente*)

Luigi Pacella Grimaldi

Comitato per la Sostenibilità - ESG

Gianluigi Testa - *Sustainability Action Manager*

Joanna Gualano - *Legal Director*

Andrea Rossotti - *CEO*

Collegio Sindacale

Presidente

Filippo Caravati

Sindaci effettivi

Tiziana Vallone

Carlo Brega

Sindaci Supplenti

Stefano Broglia

Guido Ricevuti

Comitato Parti Correlate

Filippo Caravati

Presidente del Collegio Sindacale

Raffaella Viscardi - *Consigliere Indipendente*

Ernesto Paolillo - *Consigliere Non Esecutivo*

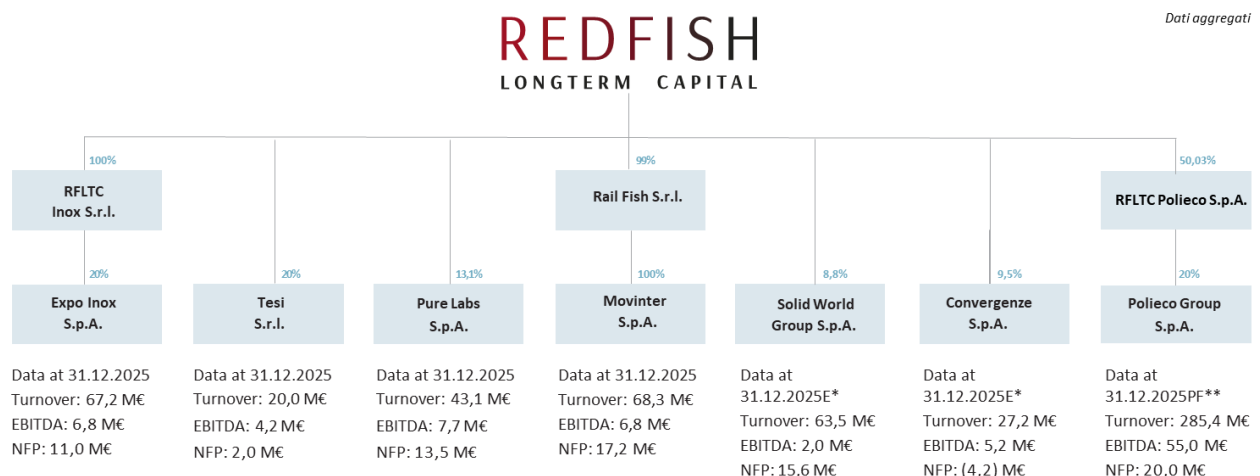
Società di Revisione

BDO Audit Services S.r.l.

Struttura del Gruppo

RedFish LongTerm Capital

Di seguito viene riportata una rappresentazione grafica della struttura del Gruppo con indicazione delle società appartenenti allo stesso e della partecipazione detenuta dalla capogruppo, direttamente o indirettamente, in ciascuna di esse al 31 dicembre 2025.



Pre Closure Financial Statement Data as of 31.12.25

*Solidworld equity research 21/10/2025, Convergenze equity research 15/10/2025

**Pro-forma considerando dati Itm dell'attuale perimetro del Gruppo

Lo schema rappresenta la struttura societaria del gruppo RFLTC al 31 dicembre 2025 e recepisce le operazioni effettuate nel corso del 2025. In particolare ricordiamo che, in data 25 luglio 2025 è stata perfezionata l'operazione di cessione dell'1% del capitale del veicolo Rail Fish S.r.l., dal socio RedFish LongTerm Capital S.p.a. a Simone Lo Giudice (il "Manager"), Amministratore Delegato del gruppo Movinter e Investment Manager della Società, quale strumento di incentivazione alla crescita di Movinter. L'accordo prevede l'assegnazione di una opzione put al Manager in caso di cessione del Gruppo Movinter o quotazione dello stesso a determinati valori, a seguito della quale la Società riconoscerà al Manager una valorizzazione (plusvalore) parametrata sulla base delle performance dell'investimento (MOIC e IRR minimo).

Nel mese di ottobre 2025 è entrata nel perimetro del gruppo la società Alpi Aviation S.r.l., attraverso un investimento da parte della controllata Movinter S.p.a. per il 24,9% del capitale sociale, in modalità club deal.

Alpi Aviation è un'azienda italiana, che opera nel settore dell'aviazione, progettando e commercializzando velivoli leggeri e ultraleggeri, elicotteri e droni non armati, ad uso civile e militare (dual-use), di esplorazione e sorveglianza.

Nel mese di novembre 2025 la partecipata PureLabs S.p.a., al fine di accelerare il piano di crescita e sviluppo per aggregazioni di centri diagnostici, con l'obiettivo di sviluppare una piattaforma nazionale di diagnostica clinica attraverso acquisizione, gestione e integrazione di centri specialistici, ha deliberato un aumento di capitale sino a Euro 15 milioni, al quale la Società ha aderito per un importo pari ad Euro 1,5 milioni. Con tale operazione, considerando le sottoscrizioni perfezionate da parte di soci preesistenti di

PureLabs e da nuovi soci, per complessivi Euro 13,5 milioni, unitamente all'ulteriore sottoscrizione di RFLTC per Euro 1,5 milioni, a seguito di tale operazione la Società andrà a detenere una partecipazione di minoranza del capitale sociale di PureLabs pari a circa il 15,4% (partecipazione pari al 18,2% ante aumento di capitale).

Inoltre alla luce anche delle nuove opportunità di aggregazioni, PureLabs ha ulteriormente aperto il capitale a nuovi soci e questa operazione andrà a diluire ulteriormente la quota della Società nella partecipata.

Nel mese di dicembre la Società ha perfezionato un finanziamento aggiuntivo erogato da Illimity SGR, per Euro 3,5 milioni al fine di fornire alla società controllata RFLTC-Polieco S.p.A., mediante erogazione di un finanziamento soci di pari importo, la liquidità necessaria - unitamente alla cassa disponibile presso la RFLTC-Polieco S.p.A. - per la sottoscrizione e liberazione dell'aumento di capitale di Industrie Polieco - M.P.B. S.p.A. per un controvalore di Euro 10.000.000,00, ad esito del quale RFLTC-Polieco S.p.A. ha visto aumentare la propria partecipazione in Industrie Polieco - M.P.B. S.p.A. dal 15% al 20% del capitale sociale.

Di seguito una sintesi delle operazioni che hanno interessato ciascuna partecipata sino al mese di luglio 2025, a conferma dell'attività di supporto allo sviluppo, effettuata dalla nostra holding :

COMPANY	EXPO INOX	Convergenze	MOVINTER A REDFISH COMPANY group	PURELabs	SolidWorld GROUP	Industrie POLIECO MPB	tesi																																				
STRATEGIA	Acquisizione strategica per l'espansione sul mercato UK e tedesco Consolidamento del mercato italiano	Add-on strategico che permette a Convergenze di espandersi in territori non coperti	Acquisizioni strategiche per il mercato USA per la divisione navale, nella realizzazione di sistemi elettronici ed elettromagnetici e per aviazione SIX ITALIA s.p.a.	Acquisizioni nell'ottica della strategia buy&build per creare una rete di laboratori diagnostici sul territorio italiano	Acquisizione rafforza la leadership di mercato L'operazione consente di accedere a una base di clienti ancora molto ampia	Acquisizione che permette di entrare nel settore dei tubi lisci in PE e PVC e consolidare la posizione di leader in Italia	Fino ad ora lo sviluppo di Tesi è avvenuto integralmente per crescita organica																																				
ADD-ON	<table border="0"> <tr> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>12. 23 95%</td> <td>02. 24 65%</td> </tr> <tr> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>07. 25 70%</td> <td>07. 25 100%</td> </tr> </table>			12. 23 95%	02. 24 65%			07. 25 70%	07. 25 100%	<table border="0"> <tr> <td></td> </tr> <tr> <td>06. 23 100%</td> </tr> </table>		06. 23 100%	<table border="0"> <tr> <td></td> </tr> <tr> <td>02. 24 75%</td> </tr> <tr> <td></td> </tr> <tr> <td>07. 25 25%</td> </tr> </table>		02. 24 75%		07. 25 25%	<table border="0"> <tr> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>07. 23 70%</td> <td>12. 23 80%</td> </tr> <tr> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>06. 24 65%</td> <td>10. 24 100%</td> </tr> <tr> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>04. 25 100%</td> <td>11. 25 100%</td> </tr> <tr> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>12. 25 100%</td> <td>12. 25 100%</td> </tr> </table>			07. 23 70%	12. 23 80%			06. 24 65%	10. 24 100%			04. 25 100%	11. 25 100%			12. 25 100%	12. 25 100%	<table border="0"> <tr> <td></td> </tr> <tr> <td>07. 23 100%</td> </tr> </table>		07. 23 100%	<table border="0"> <tr> <td></td> </tr> <tr> <td>12. 24 100%</td> </tr> <tr> <td></td> </tr> <tr> <td>12. 25 100%</td> </tr> </table>		12. 24 100%		12. 25 100%	
12. 23 95%	02. 24 65%																																										
07. 25 70%	07. 25 100%																																										
06. 23 100%																																											
02. 24 75%																																											
07. 25 25%																																											
07. 23 70%	12. 23 80%																																										
06. 24 65%	10. 24 100%																																										
04. 25 100%	11. 25 100%																																										
12. 25 100%	12. 25 100%																																										
07. 23 100%																																											
12. 24 100%																																											
12. 25 100%																																											

ASSETTO AZIONARIO

Alla data del 30 giugno 2023, la società si è quotata sul mercato Euronext Growth Milano, quindi a seguito del perfezionamento dell'operazione di quotazione, il capitale sociale della società era pari ad Euro 19.135.789,00 interamente versato.

Ripercorrendo le principali operazioni sul capitale, ricordiamo che il 09 febbraio 2024 il Consiglio di Amministrazione, in parziale esecuzione della delega conferita dall'Assemblea Straordinaria dei soci del 24 luglio 2020, esaminati la Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione e il parere del Collegio Sindacale di cui all'art. 2441, comma 6, codice civile, ha deliberato di aumentare il capitale sociale, a pagamento e in via scindibile, per un ammontare complessivo massimo pari a Euro 14.999.999,45, incluso sovrapprezzo, con esclusione del diritto di opzione, mediante emissione di complessive massime n. 9.677.419 nuove azioni ordinarie ("Nuove Azioni Ordinarie"), prive di valore nominale espresso e aventi godimento regolare, da riservare esclusivamente a investitori qualificati come definiti all'art. 2, paragrafo 1, lettera e), del Regolamento (UE) 2017/1129 (questi ultimi, gli "Investitori Qualificati"; complessivamente, l'"Aumento di Capitale").

Il prezzo di emissione delle Nuove Azioni Ordinarie è stato determinato dal Consiglio di Amministrazione in Euro 1,55 ("Prezzo di Sottoscrizione"), di cui Euro 1,00 a capitale sociale ed Euro 0,55 a sovrapprezzo, e le stesse negoziabili sul sistema multilaterale di negoziazione Euronext Growth Milan ("**EGM**"), organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A..

Tale aumento di capitale in particolare si è reso necessario al fine di dotare la società delle risorse di equity necessarie all'esecuzione dell'operazione di acquisizione del 15% del capitale sociale di Industrie Polieco – M.P.B. S.p.A. attraverso un veicolo controllato dall'Emittente, perfezionata nel mese di giugno 2024.

Al fine di tenere in considerazione anche il valore delle azioni negoziate su EGM nei sei mesi precedenti la delibera di aumento del capitale sociale, è stata prevista l'emissione gratuita di azioni premio ("Bonus Share") associate all'importo in sottoscrizione. In particolare (i) per sottoscrizioni di importo inferiore a Euro 1.000.000,00, dopo 6 mesi dal perfezionamento dell'Aumento di Capitale, avvenuto fine marzo 2024 ("Termine Finale"), sarà assegnata una Bonus Share ogni 10 Nuove Azioni Ordinarie sottoscritte; (ii) a coloro che avranno sottoscritto l'Aumento di Capitale per un importo superiore a Euro 1.000.000,00 ma inferiore a Euro 2.999.999,99, (a) dopo 6 mesi dal Termine Finale di perfezionamento dell'Aumento di Capitale, sarà assegnata una Bonus Share ogni 10 Nuove Azioni Ordinarie sottoscritte, e (b) dopo 12 mesi dal Termine Finale di perfezionamento dell'Aumento di Capitale, sarà assegnata una ulteriore Bonus Share ogni 10 Nuove Azioni Ordinarie sottoscritte. Infine (iii) a coloro che avranno sottoscritto l'Aumento di Capitale per un importo pari a Euro 3.000.000,00, (a) dopo 6 mesi dal Termine Finale di perfezionamento dell'Aumento di Capitale, sarà assegnata una Bonus Share ogni 10 Nuove Azioni Ordinarie sottoscritte, (b) dopo 12 mesi dal Termine Finale di perfezionamento dell'Aumento di Capitale, sarà assegnata una Bonus Share ogni 10 Nuove Azioni Ordinarie sottoscritte, e (c) dopo 18 mesi dal Termine Finale di perfezionamento dell'Aumento di Capitale, sarà assegnata una ulteriore Bonus Share ogni 10 Nuove Azioni Ordinarie sottoscritte. Le sopra menzionate Bonus Share saranno sottoscritte ed emesse mediante imputazione a capitale sociale di parte della riserva sovrapprezzo che si formerà per effetto dell'Aumento di Capitale, pari a Euro 1,00 per ciascuna Bonus Share emessa. Si specifica inoltre che il periodo temporale di assegnazione delle Bonus Share si riferisce al possesso ininterrotto dell'intero ammontare di Nuove Azioni Ordinarie sottoscritte in sede di Aumento di Capitale da parte degli Investitori Qualificati, che dovranno comunicare all'Emittente la situazione delle Nuove Azioni Ordinarie, a ciascuna scadenza, all'interno del proprio Dossier Titoli.

A seguito della chiusura dell'aumento di capitale a fine marzo 2024, lo stesso risulta esser stato sottoscritto per un ammontare totale di Euro 10,4 milioni, da parte di sei distinti investitori, a fronte dell'obiettivo di raccolta complessivo fissato a Euro 14,99 milioni, determinando un numero di Bonus Shares maturabili pari a complessivamente n. 1.899.835 azioni.

Il Consiglio di Amministrazione della Società, nella seduta dell'11 ottobre 2024, a seguito della verifica della sussistenza delle condizioni, ha approvato l'emissione e l'assegnazione di n. 668.547 Bonus Share

secondo quanto previsto nella delibera dello scorso 9 febbraio 2024 (n. 20.405 di Rep. e n. 792 di Racc. Amedeo Venditti Notaio in Milano) comunicata al pubblico in pari data.

Inoltre nella seduta dell'8 aprile 2025, in relazione allo scadere del secondo termine indicato nelle condizioni per l'assegnazione, ossia 12 mesi dal Termine Finale di perfezionamento dell'Aumento di Capitale (i.e. il 31 marzo 2025), sono quindi pervenute, da parte degli intermediari depositari delle azioni sottoscritte in Aumento di Capitale, le certificazioni attestanti la piena proprietà continuativa e ininterrotta del totale delle azioni ordinarie sottoscritte da parte di taluni sottoscrittori ai fini dell'assegnazione gratuita di n. 1 azione RFLTC per ogni n. 10 azioni sottoscritte nell'ambito dell'Aumento di Capitale. In ragione delle certificazioni ricevute, il Consiglio di Amministrazione della Società, nella seduta dell'8 aprile, ha approvato l'emissione gratuita e l'assegnazione di complessive n. 650.644 azioni ordinarie.

Inoltre in data 29 aprile 2025 l'assemblea ordinaria degli azionisti della Società, tenuto conto della proposta formulata dal Consiglio di Amministrazione, ha deliberato la distribuzione di un dividendo, ordinario ai fini borsistici, con distribuzione di riserve da utili, disponibili e distribuibili, riserve che sono pari a complessivi € 2.596.959,93 come risultanti dal bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024. In particolare, l'Assemblea ha approvato la distribuzione di: (i) un **dividendo in denaro** pari a Euro 0,01418 per ciascuna azione ordinaria e pari a Euro 12,50 per ciascuna azione di categoria X, al lordo delle eventuali ritenute di legge applicabili, pari a circa Euro 500.000 complessivi; nonché (ii) un **dividendo in natura** mediante l'**assegnazione gratuita di azioni proprie** nel rapporto di 13,61 azioni ogni 1.000 azioni ordinarie possedute e di 12 azioni proprie ogni azione di categoria X posseduta, sulla base dei valori di mercato correnti.

Il pagamento del dividendo, sia in denaro che in natura, è avvenuto alle seguenti date: stacco della cedola n. 1 in data 26 maggio 2025 (*ex-date*), legittimazione al pagamento in data 27 maggio 2025 (*record date*) e pagamento in data 28 maggio 2025 (*payment date*).

Nella seduta del Consiglio di Amministrazione del 30 giugno 2025 il Consiglio di Amministrazione della Società ha preso atto del fatto che n. 9.900 azioni di categoria "X", suddivise proporzionalmente tra i titolari di Azioni X, si sono convertite automaticamente in azioni ordinarie in un rapporto di n. 40 azioni ordinarie per ogni Azione X ai sensi dell'art. 7.8 dello statuto sociale vigente e quindi della conversione in via automatica di (i) n. 8.217 azioni di categoria X del socio Red-Fish S.r.l.s. in n. 328.680 azioni ordinarie, e (ii) n. 1.683 azioni di categoria X del socio Castello di Perno S.r.l. in complessive n. 67.320 azioni ordinarie. Per effetto di tale conversione, il capitale sociale della Società risulta invariato e pari ad Euro 27.140.462,00 ma ora suddiviso in n. 27.526.562 azioni, prive dell'indicazione del valore nominale, di cui n. 21.720.013 azioni ordinarie codice ISIN IT0005549354, n. 5.806.449 azioni ordinarie *cum bonus shares* codice ISIN IT0005584062 e n. 100 azioni di categoria X codice ISIN IT0005498784.

A seguito di tale conversione il socio Red-Fish S.r.l.s. andrà a detenere il 2,5% del capitale sociale rispetto al precedente 1,3%, mentre il socio Castello di Perno S.r.l. andrà a detenere lo 0,32% del capitale sociale rispetto al precedente 0,08%.

Le restanti n. 100 Azioni X, suddivise anch'esse proporzionalmente tra i medesimi titolari (n. 83 Azioni X detenute da Red-Fish S.r.l.s. e n. 17 Azioni X da Castello di Perno S.r.l.), saranno convertite automaticamente – come previsto dall'art. 7.9 dello Statuto della Società - in azioni ordinarie in un rapporto di 1:1, dalla data di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2038.

Nel mese di settembre 2025 il Consiglio di Amministrazione ha verificato la sussistenza delle condizioni in merito alla maturazione delle ultime Bonus Shares ed ha conseguentemente approvato l'emissione e l'assegnazione di n. 580.644 Bonus Share secondo quanto previsto nella delibera dello scorso 9 febbraio 2024 (n. 20.405 di Rep. e n. 792 di Racc. Amedeo Venditti Notaio in Milano) comunicata al pubblico in pari data.

In relazione allo scadere del terzo termine indicato nelle condizioni per l'assegnazione, ossia 18 mesi dal Termine Finale di perfezionamento dell'Aumento di Capitale (i.e. il 30 settembre 2025), sono quindi pervenute, da parte degli intermediari depositari delle azioni sottoscritte in Aumento di Capitale, le certificazioni attestanti la piena proprietà continuativa e ininterrotta del totale delle azioni ordinarie sottoscritte da parte di taluni sottoscrittori ai fini dell'assegnazione gratuita di n. 1 azione RFLTC per ogni

n. 10 azioni sottoscritte nell'ambito dell'Aumento di Capitale.

Il capitale sociale della Società sottoscritto e versato, a seguito dell'assegnazione delle azioni Bonus Share, sarà pari ad Euro 27.721.106,00 corrispondente a n. 28.107.206 azioni , suddivise in n. 100 azioni di categoria "X" senza indicazione espressa del loro valore nominale e n. 28.107.106 azioni ordinarie prive dell'indicazione del valore nominale.

A seguito quindi di tale operazione, la rappresentazione dell'assetto azionario della società al 31 dicembre 2025 risulta essere la seguente:

Azionista	n. Azioni	% di Azioni Ordinarie	n. Azioni X	n. Azioni complessive	% diritto di voto
Tibag S.r.l.	5.588.566	19,88%		5.395.018	19,88%
Red-Fish Kapital S.p.a.	3.348.487	11,91%		3.154.939	11,91%
Bruno Negri	2.885.594	10,27%		2.692.046	10,27%
OMR Holding S.p.a.	2.040.000	7,26%		2.040.000	7,26%
Banca Valsabbina S.c.p.a.	1.762.799	6,27%		1.762.799	6,27%
Red-Fish S.r.l.s.	681.682	2,43%	83	361.302	2,43%
Alberto Santi*	163.191	0,58%		163.191	0,58%
Francesca Bazoli	94.745	0,34%		94.745	0,34%
Gregorio Gitti	44.071	0,16%		44.071	0,16%
Castello di Perno S.r.l.	87.720	0,30%	17	22.100	0,30%
Azioni Proprie	400.633	1,43%		400.633	1,43%
Mercato **	11.009.618	39,17%		11.009.618	39,17%
Totale	28.107.106	100,00%	100	28.107.206	100,00%
<i>(*) : lock-up di 24 mesi dal 28 giugno 2024</i>					
<i>(**) : di cui azioni non dematerializzate alla data pari complessivamente a n. 40.000</i>					

Si precisa che al 27 marzo 2026 il numero di Azioni Proprie detenute dalla società risulta essere pari a n. 481.633 azioni, pari all'1,71% del capitale sociale.

Relazione sulla gestione

Scenario macroeconomico

Informazioni per gli investitori

Fatti di rilievo avvenuti nel corso dell'esercizio 2025

Andamento della Gestione

Informativa sui rischi, sui rapporti con parti correlate e altre informazioni

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Evoluzione prevedibile della gestione

Scenario macroeconomico

La chiusura dell'anno 2025 è stata interessata da una crescita continua dell'economia mondiale ma l'elevata incertezza grava sulle prospettive.

Secondo quanto indicato nel bollettino di gennaio 2026 della Banca d'Italia, negli Stati Uniti l'attività ha continuato a espandersi in modo significativo, ancora sostenuta dai consumi e dagli investimenti legati all'intelligenza artificiale (IA), seppure in un contesto di graduale peggioramento del mercato del lavoro. In Cina invece la domanda interna rimane debole, risentendo del protrarsi della crisi immobiliare e, più di recente, della contrazione degli investimenti. Nonostante l'aumento dei dazi e il permanere di un'elevata incertezza sulle politiche commerciali, l'interscambio globale ha accelerato. Le più recenti proiezioni dell'OCSE indicano che nel 2026 la crescita del prodotto mondiale sarebbe solo lievemente inferiore a quella del 2025, beneficiando del sostegno delle politiche di bilancio e monetarie nelle maggiori economie. I principali rischi al ribasso sono connessi con le tensioni commerciali e geopolitiche, nonché con possibili correzioni sui mercati finanziari nel settore tecnologico.

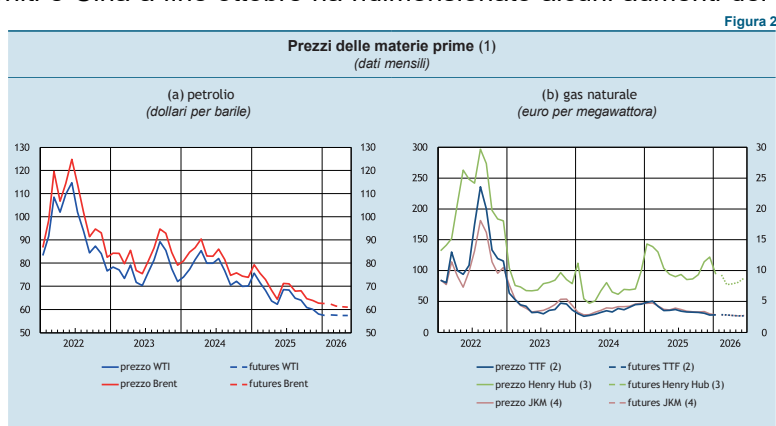
In Cina gli indicatori ad alta frequenza sull'attività economica confermano la debolezza della domanda interna nel terzo trimestre, frenata dal calo degli investimenti nella manifattura e dal protrarsi della crisi del settore immobiliare.

Nel quarto trimestre il PMI manifatturiero è rimasto leggermente al di sotto della soglia di crescita, a differenza di quello dei servizi. A novembre le esportazioni cinesi, sostenute soprattutto dalle vendite di semiconduttori e di beni legati alla IA, hanno recuperato il calo di ottobre, portando l'avanzo commerciale nei primi undici mesi a superare i 1.000 miliardi di dollari, un livello superiore a quello registrato nel 2024 e alla media dell'ultimo quinquennio.

Nel terzo trimestre il commercio mondiale è cresciuto più delle attese, nonostante l'aumento dei dazi statunitensi. Oltre al contributo ancora forte proveniente dall'interscambio di beni legati alle tecnologie per la IA, vi ha influito una ricomposizione geografica dei flussi commerciali: la contrazione delle esportazioni cinesi verso gli Stati Uniti è stata compensata dalla forte espansione di quelle verso altri paesi asiatici, l'Africa e, in misura minore, verso i paesi europei. Questa riconfigurazione riflette sia l'intensificazione dei rapporti con altri partner commerciali sia il ricorso a spedizioni indirette, destinate agli Stati Uniti tramite paesi terzi.

L'intesa commerciale raggiunta tra Stati Uniti e Cina a fine ottobre ha ridimensionato alcuni aumenti dei dazi imposti dal governo americano, già parzialmente sospesi nei mesi precedenti; la Cina ha inoltre rinviato alla fine del 2026 l'applicazione di un regime più restrittivo sulle licenze di esportazione di terre rare. I dazi medi applicati dagli Stati Uniti sulle esportazioni cinesi restano tuttavia alti (31 per cento in media, rispetto al 12 del dicembre 2024). L'incertezza sulle politiche commerciali, misurata dal trade policy uncertainty index¹, è scesa rispetto ai picchi di inizio 2025, ma rimane elevata; vi contribuiscono l'attesa per la decisione della Corte Suprema statunitense riguardo la legittimità di molti dazi imposti lo scorso anno e il rischio di ulteriori provvedimenti su settori finora in gran parte esentati, tra cui farmaceutica ed elettronica.

Secondo le più recenti proiezioni dell'OCSE, il prodotto mondiale è salito del 3,2 per cento nel 2025 (in lieve calo dal 3,3 del 2024) e aumenterà del 2,9 nel 2026. Il principale sostegno alla crescita proviene



Fonte: LSEG.

(1) Per i prezzi a pronti, medie mensili fino a dicembre 2025; il dato di gennaio 2026 si riferisce alla media dei dati giornalieri dal 1° al 9 gennaio 2026. Per i prezzi dei futures, quotazioni del 9 gennaio 2026. - (2) Prezzo del gas scambiato sul mercato TTF nei Paesi Bassi. - (3) Prezzo del gas distribuito attraverso il polo Henry Hub in Louisiana (USA). Scala di destra. - (4) Prezzo globale di riferimento del GNL scambiato su Japan Korea Marker (JKM).

dalle politiche di bilancio e monetarie più accomodanti nelle maggiori economie, nonché dagli investimenti legati alla IA, soprattutto negli Stati Uniti. I rischi sono al ribasso e sono connessi con rinnovate tensioni commerciali, con gli effetti differiti dei dazi statunitensi e con la possibile correzione nel settore tecnologico americano. Permangono inoltre preoccupazioni sulla sostenibilità della finanza pubblica in alcune economie avanzate.

Dopo un temporaneo aumento alla fine di ottobre, dovuto all'imposizione di nuove sanzioni statunitensi sul settore petrolifero russo, i corsi del greggio sono diminuiti tra novembre e dicembre (fig. 2.a), risentendo soprattutto dell'incremento della produzione da parte del cartello OPEC+. A metà gennaio sono risaliti a 65 dollari al barile in conseguenza delle tensioni in Iran. L'Agenzia internazionale per l'energia (International Energy Agency, IEA) ha previsto per tutto il 2026 condizioni di eccesso di offerta globale di petrolio. In prospettiva l'offerta potrebbe ampliarsi per effetto del maggiore sfruttamento dei giacimenti del Venezuela, ma con esiti ancora incerti.

Dalla metà di ottobre i prezzi di riferimento del gas naturale europeo (Title Transfer Facility, TTF) sono diminuiti (fig. 2.b); vi ha inciso l'aumento dell'offerta di gas naturale liquefatto (GNL), in particolare dagli Stati Uniti. In presenza di una regolamentazione europea sugli stoccaggi meno stringente rispetto agli anni precedenti, il livello delle scorte europee è inferiore a quello del 2024 (di circa 12 punti percentuali) e a quello medio stagionale di lungo periodo. Le quotazioni futures sul mercato TTF incorporano aspettative di prezzi sostanzialmente stabili, in linea con l'andamento stagionale: i contratti con scadenza a dicembre 2026 si collocano intorno a 27 euro per megawattora.

Relativamente all'Area EURO, nel terzo trimestre il PIL è aumentato a un ritmo moderato, con andamenti molto eterogenei tra i maggiori paesi. Nel quarto l'attività avrebbe continuato a espandersi in misura ancora contenuta, sospinta in particolare dal contributo positivo dei servizi. L'inflazione al consumo si colloca attorno al 2 per cento; nella media degli ultimi tre mesi del 2025 il lieve rialzo di quella dei servizi è stato compensato dal rallentamento dei prezzi dei beni. Nelle riunioni di ottobre e di dicembre il Consiglio direttivo della Banca centrale europea ha mantenuto invariati i tassi ufficiali. Tra agosto e novembre il costo del credito alle imprese e alle famiglie non ha avuto variazioni significative, dopo la diminuzione connessa con le passate riduzioni dei tassi di politica monetaria. La crescita dei prestiti alle imprese è rimasta sostanzialmente stabile, risentendo di una domanda ancora debole; si è invece rafforzata la dinamica dei finanziamenti alle famiglie, sostenuta dal moderato incremento della richiesta di mutui.

In estate il prodotto dell'area dell'euro è salito dello 0,3 per cento sul periodo precedente (da 0,1 nel secondo trimestre). Gli investimenti hanno recuperato in parte il calo dei mesi primaverili (0,9 per cento, da -1,7), sospinti dalla spesa in beni strumentali e in quelli immateriali. Gli investimenti in costruzioni hanno invece ristagnato: all'impulso positivo del segmento dell'ingegneria civile si è contrapposto quello negativo del comparto residenziale. I consumi delle famiglie hanno continuato a crescere in misura molto moderata (0,2 per cento), nonostante l'andamento favorevole del reddito disponibile; la fiducia ancora debole e l'elevata incertezza macroeconomica hanno spinto le famiglie a risparmiare una parte maggiore del proprio reddito. Le esportazioni sono tornate a espandersi – in buona parte trainate dai settori aerospaziale e navale in Francia e Italia – sebbene a un tasso inferiore rispetto alle importazioni.

Il valore aggiunto è aumentato nei servizi (0,4 per cento), soprattutto nei comparti più legati alla transizione digitale (supporto alle imprese, informazione e comunicazione) e in quelli connessi con il turismo, che dalla fine del periodo pandemico ha fornito un rilevante contributo alla crescita. L'attività è rimasta invariata nelle costruzioni e nell'industria in senso stretto, nonostante il parziale recupero nel settore automobilistico, che rimane in forte difficoltà.

Le informazioni più recenti prefigurano per il quarto trimestre un lieve incremento del PIL dell'area, ancora trainato dal buon andamento del terziario. Gli indicatori qualitativi sulla fiducia diffusi dalla Commissione europea confermano il rafforzamento dell'attività specialmente nei comparti dei servizi alle imprese, soprattutto in quelli di informazione e comunicazione e di consulenza tecnica e professionale. Il PMI settoriale ha continuato a salire nella media del trimestre, collocandosi ben al di sopra della soglia di espansione.

La produzione manifatturiera avrebbe segnato un parziale recupero alla fine dello scorso anno, malgrado

l'indice PMI sia rimasto coerente con una stabilità dell'attività e il clima di fiducia rilevato dalla Commissione europea sia peggiorato, in particolare nel comparto dei beni durevoli. Nel complesso dei primi nove mesi dell'anno la produzione si era contratta nella maggior parte dei settori con poche eccezioni, tra cui quello farmaceutico. In prospettiva, l'aumento della pressione competitiva e la crescente e diffusa penetrazione delle importazioni dalla Cina comportano rischi al ribasso per un'attività manifatturiera già in difficoltà e per la dinamica dei prezzi.

Nel complesso dell'area, le indagini della Commissione indicano una stagnazione degli investimenti nell'industria e un rallentamento nei servizi. In entrambi i comparti le aziende segnalano che l'accumulazione di capitale rimane principalmente orientata alla sostituzione delle attrezzature obsolete, mentre si riduce la quota di investimenti destinata ad ampliare la capacità produttiva.

Secondo le proiezioni degli esperti dell'Eurosistema pubblicate in dicembre³, dopo una crescita dell'1,4 per cento nel 2025, il prodotto aumenterà dell'1,2 nel 2026, con una revisione al rialzo di 2 decimi di punto in ciascun anno rispetto all'esercizio previsivo di settembre. Il tasso di crescita annuo salirà all'1,4 per cento nel 2027 e nel 2028. La previsione riflette soprattutto le attese di incremento della domanda interna per consumi e di recupero di quella estera.

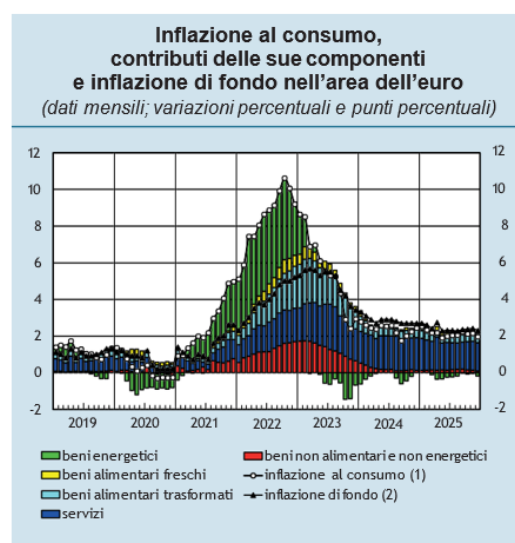
In dicembre l'inflazione al consumo sui dodici mesi è marginalmente diminuita al 2,0 per cento (dal 2,1 in novembre; fig. 6). Anche l'inflazione di fondo, che esclude i beni alimentari ed energetici, è scesa di un decimo (al 2,3 per cento, dal 2,4 dei tre mesi precedenti), riflettendo il lieve calo sia della componente dei servizi (al 3,4 per cento, dopo due rialzi consecutivi) sia dei beni industriali non energetici (allo 0,4). Fra le componenti volatili, l'inflazione dei beni alimentari si colloca al 2,6 per cento, in attenuazione rispetto ai mesi estivi, mentre i prezzi dei beni energetici continuano a diminuire in misura marcata rispetto all'anno precedente (-1,9 per cento).

Le pressioni sui prezzi all'origine si confermano moderate. I prezzi all'importazione sono in decisa flessione sui dodici mesi in tutte le principali componenti, inclusi i beni di consumo, riflettendo l'apprezzamento dell'euro e le pressioni competitive delle importazioni di beni dalla Cina. In novembre l'inflazione alla produzione dei beni industriali venduti sul mercato interno, al netto dell'energia, si è attestata all'1,0 per cento su base annua. Secondo l'indice

PMI del settore manifatturiero, i costi degli input sono saliti moderatamente nei mesi autunnali.

Dal punto di vista dei mercati finanziari, nel quarto trimestre i rendimenti dei titoli pubblici delle principali economie avanzate sono saliti, riflettendo l'incremento del premio per il rischio di scadenza a livello globale, legato anche a prospettive di politiche di bilancio più espansive in alcuni paesi. L'aumento dei rendimenti è stato marcato in Giappone e più contenuto nei principali paesi dell'area dell'euro e negli Stati Uniti. I corsi azionari hanno avuto un andamento volatile, innescato da timori di sopravvalutazione in alcuni segmenti del comparto tecnologico negli Stati Uniti.

Figura 6



Fonte: elaborazioni su dati BCE ed Eurostat.
(1) Variazione sui 12 mesi dell'IPCA. - (2) Variazione sui 12 mesi dell'IPCA al netto di energetici e alimentari.

L'ECONOMIA ITALIANA

Nel terzo trimestre del 2025 il PIL è leggermente cresciuto. È proseguita la dinamica positiva degli investimenti, sospinti anche dagli incentivi fiscali e dalle misure del Piano nazionale di ripresa e resilienza (PNRR), mentre l'aumento dei consumi privati è rimasto contenuto. Nel quarto trimestre l'economia avrebbe continuato a espandersi, sostenuta da un nuovo rialzo degli investimenti e, dal lato dell'offerta, dall'attività nel terziario e nell'industria. Le caute attese sull'evoluzione del quadro economico internazionale frenano i consumi delle famiglie nonostante il progressivo incremento dei redditi.

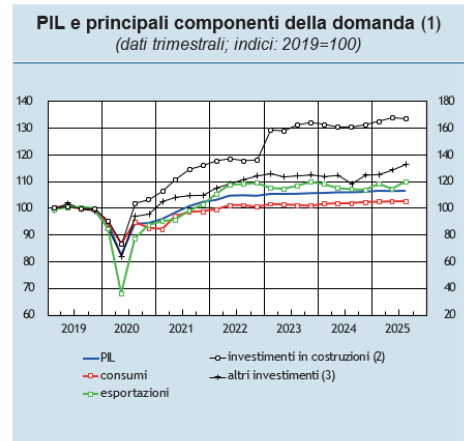
Dopo la lieve diminuzione nei mesi primaverili, il PIL italiano è tornato a crescere leggermente in estate (0,1 per cento rispetto al trimestre precedente; fig. 13). Vi ha contribuito il deciso rialzo delle esportazioni, in parte ascrivibile a fattori temporanei (quali la vendita di mezzi di navigazione marittima), a fronte di un più moderato incremento delle importazioni. Al netto del significativo decumulo delle scorte, la domanda interna ha fornito un apporto positivo: hanno continuato a espandersi gli investimenti in beni strumentali, in prodotti di proprietà intellettuale e in costruzioni non residenziali, sospinti anche dagli incentivi fiscali e dalle altre misure connesse. I consumi delle famiglie sono nuovamente cresciuti in misura marginale, nonostante il nuovo aumento dei redditi reali. I timori sulle prospettive economiche si riflettono nella propensione al risparmio, che si mantiene più elevata rispetto al periodo precedente la pandemia.

Dal lato dell'offerta, il valore aggiunto è salito nei servizi, con un'ampia diffusione fra i comparti. Nei primi nove mesi dell'anno il sostegno più significativo alla crescita è stato fornito dai servizi alle imprese, che beneficiano della domanda generata dalla transizione digitale ed energetica. Nel terzo trimestre, il valore aggiunto si è invece contratto nell'industria in senso stretto, tornando sui livelli della fine del 2024, e nelle costruzioni, dove la flessione nel comparto residenziale è stata compensata solo in parte dalla maggiore realizzazione di opere di ingegneria civile.

Nel terzo trimestre il valore aggiunto è aumentato nel terziario, ancora sostenuto dal buon andamento dei servizi alle imprese e dal recupero di quelli alle famiglie; è invece diminuito nell'industria in senso stretto e nelle costruzioni. Secondo nostre valutazioni, nello scorcio dell'anno l'attività è ancora salita nei servizi e ha recuperato nella manifattura e nel settore edile. Dopo il rialzo pronunciato dell'estate, gli investimenti hanno continuato a crescere, beneficiando di condizioni di finanziamento distese, degli incentivi fiscali e delle misure connesse con il PNRR. Le prospettive restano incerte nell'industria manifatturiera, anche a causa dell'intensificarsi della concorrenza cinese.

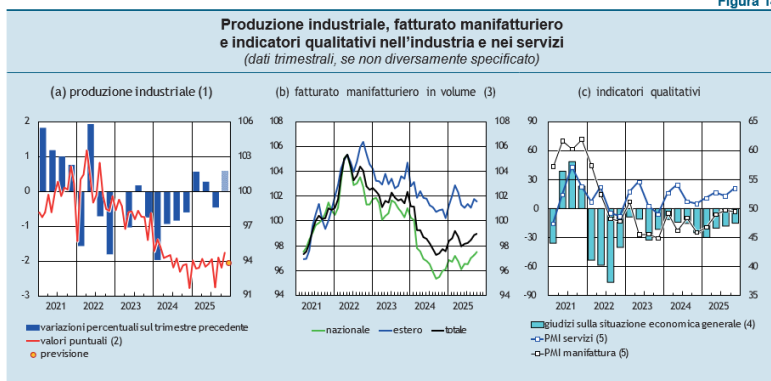
Nei mesi estivi l'attività industriale è diminuita (fig. 14.a). Vi hanno contribuito la flessione della produzione di energia – tornata su livelli inferiori a quelli prevalenti durante la crisi energetica del 2022 – e l'attenuazione della domanda dall'estero, che nella prima parte dell'anno era stata sostenuta dall'anticipazione delle vendite verso gli Stati Uniti in vista dell'aumento dei dazi (fig. 14.b). La produzione di beni strumentali ha invece continuato a

Figura 13



Fonte: elaborazioni su dati Istat.
 (1) Valori concatenati; dati destagionalizzati e corretti per i giorni lavorativi. -
 (2) Scala di destra. - (3) Includono, oltre alla componente degli investimenti in impianti, macchinari e armamenti (di cui fanno parte anche i mezzi di trasporto), le risorse biologiche coltivate e i prodotti di proprietà intellettuale.

Figura 14



Fonte: elaborazioni su dati Banca d'Italia, Istat, Standard & Poor's Global Ratings e Terna.
 (1) Dati destagionalizzati e corretti per i giorni lavorativi. Il cerchio giallo rappresenta la previsione per dicembre 2025. L'ultima barra indica quella per il 4° trimestre 2025. - (2) Dati mensili. Indici: 2021=100. Scala di destra. - (3) Dati mensili, volumi, media mobile di tre mesi terminante nel mese di riferimento. - (4) Saldo in punti percentuali tra le risposte "migliori" e "peggiori" al quesito sulle condizioni economiche generali (cfr. *Indagine sulle aspettative di inflazione e crescita*, Banca d'Italia, Statistiche, 14 gennaio 2026). - (5) Dati trimestrali medi. Indici di diffusione relativi all'attività economica nel settore. Scala di destra.

espandersi, alimentata dalla dinamica positiva degli investimenti. Fra i settori di attività, è proseguita la crescita della farmaceutica e della produzione di apparecchiature elettroniche; la fabbricazione di mezzi di trasporto ha recuperato rispetto al trimestre precedente, ma resta in forte calo nel confronto con lo stesso periodo del 2024 e si colloca su un livello di circa un terzo inferiore a quello precedente la pandemia. L'andamento del settore riflette difficoltà strutturali, anche legate alla crisi dell'industria automobilistica in Germania.

In novembre la produzione è aumentata dell'1,5 per cento rispetto a ottobre. Nelle nostre stime il recupero dell'attività si conferma per il complesso dei mesi autunnali, dopo il calo nell'estate.

Secondo l'Indagine sulle aspettative di inflazione e crescita condotta dalla Banca d'Italia tra novembre e dicembre, i giudizi delle imprese sulla situazione economica generale sono lievemente migliorati rispetto all'estate e si registrano valutazioni più favorevoli sull'andamento della domanda per i propri prodotti, così come sulle attese a breve riguardo alle proprie condizioni operative. Tuttavia, nella media del quarto trimestre l'indice PMI per il settore della manifattura si è mantenuto intorno alla soglia che segnala stabilità dell'attività (fig. 14.c) e gli indicatori di fiducia rilevati dalle inchieste dell'Istat risultano ancora sostanzialmente inferiori alla media storica.

In prospettiva, l'attività nella manifattura potrebbe risentire dell'intensificarsi della concorrenza cinese in molti comparti, in un contesto di riorientamento dei flussi commerciali provenienti dalla Cina verso paesi diversi dagli Stati Uniti.

Nel terzo trimestre la crescita del valore aggiunto nel terziario è stata diffusa e si è consolidata la tendenza positiva nei servizi di consulenza alle imprese e di informazione e comunicazione, stimolata dai processi in corso di transizione digitale ed energetica. L'attività di questi comparti avrebbe continuato a espandersi nei mesi autunnali. Anche nei settori di trasporto, ospitalità e ristorazione la crescita sarebbe stata sostenuta grazie alla dinamica positiva del turismo, come suggerito dalle inchieste dell'Istat sulla fiducia delle imprese e dagli indicatori dei consumi delle famiglie di fonte Confcommercio. Gli indici PMI sull'attività nei servizi hanno segnalato un rialzo, confermandosi al di sopra della soglia di espansione, soprattutto nella componente relativa alle nuove commesse. Analoghe indicazioni provengono sia dalle inchieste dell'Istat, in cui le attese sugli ordini hanno raggiunto il livello più elevato da gennaio 2024, sia dall'indagine della Banca d'Italia, secondo la quale il saldo positivo tra la quota di aziende che segnala un ampliamento della domanda e quella che ne indica una diminuzione è nettamente salito.

Nel terzo trimestre la spesa delle famiglie è lievemente cresciuta. La propensione al risparmio è ulteriormente salita, collocandosi su valori tra i più elevati dalla crisi finanziaria globale, escludendo quelli anomali osservati durante la pandemia. Secondo nostre valutazioni, i consumi hanno continuato a espandersi in misura contenuta anche nei mesi autunnali, risentendo dell'indebolimento delle prospettive sul mercato del lavoro e di attese prudenti delle famiglie sull'evoluzione del quadro macroeconomico.

Nel terzo trimestre il numero di occupati è rimasto stabile; è tornato a crescere nei mesi autunnali. La partecipazione al mercato del lavoro è aumentata nuovamente tra i lavoratori più anziani mentre è diminuita tra i giovani, contribuendo alla riduzione del tasso di disoccupazione. Nel settore privato non agricolo le retribuzioni hanno continuato a espandersi in misura contenuta, leggermente al di sopra dell'inflazione.

Informazione per gli investitori

Il mercato EGM e l'andamento del titolo RedFish LongTerm Capital

Il 2025 si è concluso con 21 IPO con una raccolta media di Euro 6,1 milioni e 19 delisting nel mercato EGM. Il numero di IPO è invariato rispetto al 2024, ma ci sono stati 8 delisting in più. L'EGM resta comunque il principale mercato pubblico per il finanziamento azionario considerate le zero IPO su altri segmenti di Borsa Italiana e nel corso del 2025 la capitalizzazione dell'EGM è salita a 10,6 miliardi di euro rispetto ai 9,4 miliardi di euro alla fine del 2024, con una dimensione media attuale di 54 milioni di euro, in aumento rispetto ai 45,8 milioni di euro alla fine del 2024.

Il FTSE Italia Growth ha invertito la tendenza negativa registrata nei due anni precedenti, registrando un rimbalzo del 20% rispetto al calo di aprile ed ha riportato un +9% su base annua nel 2025.

Al fine di rendere più liquido il mercato EGM, come già anticipato nei mesi scorsi, lo scorso gennaio 2026 il Fondo Nazionale Strategico Indiretto ha presentato in Borsa il veicolo di investimento pubblico-privato a sostegno delle PMI, informando della presenza di 13 gestori di cui 8 hanno ottenuto l'autorizzazione dall'Autorità di vigilanza e 4 sono già stati sottoscritti da CDP.

Secondo il FNSI, l'ammontare potenziale delle risorse che potrebbero essere mobilitate entro fine 2027 varia da 800 milioni di euro (8 fondi) a 1,6 miliardi di euro (10/12 fondi).

Inoltre, sono stati prorogati i termini per l'approvazione, la raccolta fondi e gli investimenti al primo semestre del 2027 in modo da distribuire gli investimenti in un arco temporale più esteso ed evitare condizioni di eccessiva domanda di mercato.

Secondo l'ultima ricerca di Intermonte – Websim, il 2025 ha visto i listini principali raggiungere livelli record, trascinando Piazza Affari verso nuovi massimi. In questo contesto, l'EGM ha messo a segno una performance positiva, seppur più contenuta, caratterizzata da una forte eterogeneità: il mercato ha premiato con decisione le singole eccellenze e la qualità degli utili, confermando la vitalità delle migliori PMI del listino. Negli ultimi giorni la geopolitica è tornata ad essere un tema centrale per i mercati dopo il lancio di un'operazione militare congiunta tra USA e Israele in Iran. Che le mid e small cap abbiano attratto maggior interesse è evidente dai numeri: nei primi due mesi del 2026, i volumi medi giornalieri dei titoli quotati sul segmento STAR sono cresciuti di circa il 90% a/a, un trend rispetto al quale il mercato EGM fatica a tenere il passo. La ripresa dei volumi sull'EGM, seppur tardiva, ha tuttavia consentito di recuperare quasi integralmente il calo a doppia cifra registrato nel primo semestre 2025, portando l'anno a chiudersi con volumi scambiati in flessione dello 0.9% a/a. L'inversione di tendenza, avviata nel terzo trimestre dello scorso esercizio, sembra trovare conferma anche nei primi mesi del 2026, con volumi in crescita del 3.5% a/a. Gli scambi restano però fortemente concentrati su di una manciata di titoli: da inizio anno, i primi 20 titoli hanno attratto il 54% degli scambi complessivi sull'EGM, mentre per 68 titoli gli scambi medi giornalieri si sono arrestati al di sotto di €10,000, in un mercato che si conferma a trazione prevalentemente non istituzionale.

Sul fronte valutativo, EGM esprime oggi multipli particolarmente interessanti, soprattutto alla luce del profilo di crescita atteso: a fronte di un P/E 2025 pari a 16.8x e di un EV/EBITDA 2025 di 7.4x, le stime indicano una rapida compressione verso 12.7x e 5.8x nell'esercizio in corso, grazie ad una significativa crescita dei ricavi a cui dovrebbe seguire e un'espansione della marginalità operativa, in un contesto caratterizzato di un limitato ricorso all'indebitamento. (PFN aggregata pari a ca. €1.2 miliardi). Il segmento tratta a sconto significativo rispetto alle società a maggiore capitalizzazione in termini di EV/EBITDA (fino al 37% nel 2026), offrendo quindi un punto di ingresso attraente su realtà con tassi di crescita strutturalmente più elevati. In particolare, il comparto Tech, pur trattando a premio rispetto alla media di mercato, riflette dinamiche di sviluppo superiori e vede un progressivo riassorbimento del gap nei prossimi esercizi. In sintesi, la combinazione di crescita attesa, leva finanziaria moderata e multipli in contrazione

rende l'attuale posizionamento valutativo di EGM particolarmente appealing in ottica prospettica.

Le attese di un contesto tassi favorevole fino a fine 2026/inizio 2027 rimane consensus di mercato, ma con una sfumatura diversa: gli operatori oggi prezzano una riduzione dei tassi nel corso del 2026, seguita da una fase di stabilizzazione prolungata piuttosto che da un rapido ritorno a un ciclo restrittivo.

In sintesi, lo scenario di supporto alle mid e small cap non è venuto meno, rimanendo favorevole e a supporto delle valutazioni dell'asset class small & mid caps. Ciò non toglie che, come già sperimentato nel recente passato, una marcata selettività è verosimile guidi a performance molto eterogenee, guidate da crescita, qualità degli utili e una coerente delivery della strategia aziendale.

Nel contesto italiano questo si è tradotto in una performance positiva, nel 2025, rispettivamente pari al 30.2% ed al 31.0% per il FTSE Italia Small Cap ed il FTSE Italia STAR, sostanzialmente allineati al +31.5% registrato dal FTSE MIB, mentre il FTSE Italia Growth ha chiuso lo scorso anno con una performance limitata al +9.0%, risentendo negativamente del basso livello di liquidità che caratterizza ancora il mercato EGM nonché dell'elevata eterogeneità delle società che compongono l'indice.

Un rinnovato interesse verso le mid e small cap è parimenti osservabile anche dalle performance dei principali indici small cap internazionali, con gli indici Russell 2000 e MSCI World Micro cap in grado di registrare progressi rispettivamente pari all'11.3% ed al 22.7% nel 2025 e con l'indice CAC small cap in rialzo del 55.0%.

E l'avvio del 2026 ha confermato la tendenza positiva in atto dal secondo trimestre 2025, con l'unica eccezione del FTSE Italia Small Cap, che al 20 febbraio ha registrato un calo YtD del 2.4%. Negli ultimi giorni, tuttavia, la geopolitica ha ripreso ad essere un tema centrale per i mercati con l'operazione militare promossa da USA e Israele in Iran, cominciata a fine febbraio. Le ripercussioni appaiono al momento ancora incerte per poter fare previsioni ragionate sui rischi di un ampliamento del conflitto nella regione e, in generale, sulle prospettive future di crescita economica, che dipenderanno principalmente da potenziali impatti sul prezzo delle materie prime, petrolio e gas in primis, e da eventuali interruzioni a livello di catene di fornitura.

Nonostante un avvio d'anno più cauto, l'EGM ha vissuto un secondo semestre di straordinario dinamismo, culminato in una ripresa dei volumi che ha quasi interamente compensato la debolezza della prima metà dell'anno. Il 2025 si è così chiuso con una sostanziale stabilità (-0,9% a/a), un risultato che tuttavia nasconde un'accelerazione poderosa negli ultimi sei mesi: il solo mese di ottobre ha segnato un balzo record dei volumi (+46% a/a), trainato da un mercato EGM tornato protagonista assoluto grazie a una vivace stagione di operazioni straordinarie.

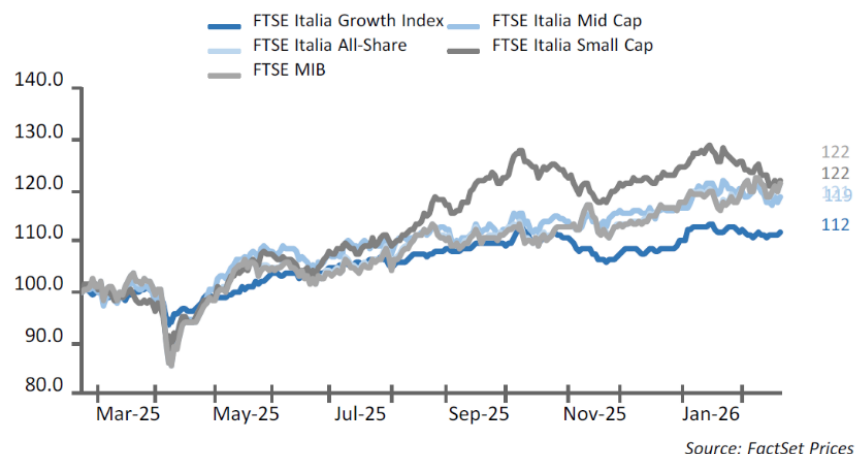
In termini assoluti, il controvalore mensile degli scambi si è attestato in un range compreso tra 125 e 275 milioni di euro.

Dati che, qualora depurati degli scambi generati dalle neo-quotate, aspetto trascurabile per il segmento STAR, esprimerebbero tendenze più penalizzanti, con volumi transati diminuiti del 4.9% a/a.

Quanto al 2026, depurando i dati da effetti calendario, gli scambi medi giornalieri nei primi mesi dell'anno hanno registrato un incremento del 3.5% a/a, attestandosi a €7.2 milioni, ma risultano inferiori del 10% al dato medio registrato nell'intero esercizio fiscale 2025 (€8.0 milioni).

Contrariamente a quanto registrato sia nel 2024 che nel 2023, il trend corrente evidenzia una sostanziale

FTSE Italia Growth: 1Y Performance (vs Comparable Indices)



destagionalizzazione dei volumi transati, relativamente poco volatili rispetto al valore medio registrato nel corso del 2025, e corrispondenti ad un transato medio giornaliero per singolo titolo inferiore a €40,000 ovvero ad un turnover medio giornaliero del flottante di mercato pari allo 0.35% (quasi la metà del turnover che ha al contrario caratterizzato i titoli quotati al segmento STAR nel medesimo arco di tempo).

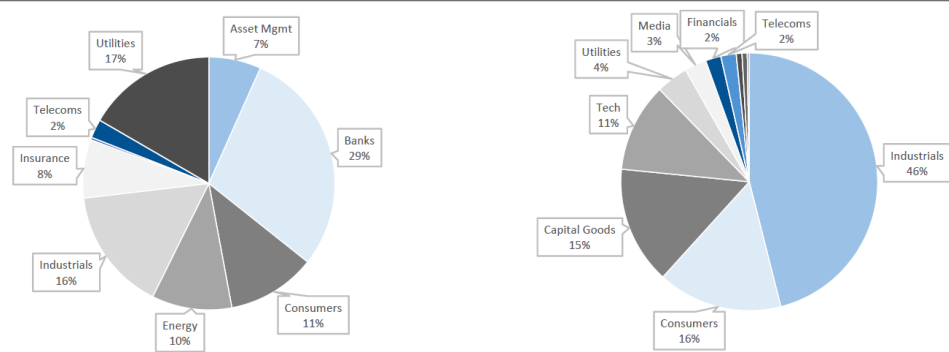
Se da un lato è evidente la rarefazione degli scambi nel mercato EGM, dall'altro la concentrazione degli scambi su di un numero esiguo di società è circostanza altrettanto conclamata. Basti notare che il 50% degli scambi si è concentrato su di una ventina di titoli, in grado di generare mediamente scambi giornalieri superiori a €80,000. Per converso, oltre 120 titoli non riescono a raggiungere un controvalore transato medio giornaliero di €25,000, con 68 di questi incapaci di alimentare scambi giornalieri superiori a €10,000, cui si aggiungono le 13 società quotate al segmento professionale che, seppur quotate, non registrano scambi.

EuroNext Growth Milan conta attualmente 2093 società quotate ed una capitalizzazione di mercato prossima a €10.8 miliardi.

Prima di addentrarci in un raffronto valutativo tra indici a maggior capitalizzazione ed EGM, crediamo sia utile addentrarci nella diversa composizione che li caratterizza. Da un lato, il mercato principale per il quale abbiamo preso a riferimento le oltre 100 coperture attive dell'Ufficio Studi di Intermonte cui corrisponde una capitalizzazione di mercato, ai prezzi attuali, superiore a €1,030 miliardi, dall'altro il

mercato EGM, con i suoi €10.8 miliardi. Il grafico che segue ben rappresenta l'eterogeneità dei settori che compongono i due cluster, con due principali differenze: i) una massiccia

The Main Italian Market and Euronext Growth Milan: Market Capitalization, Share by Sector



presenza di titoli finanziari (44%) e Energy (10%) negli indici a maggior capitalizzazione (vs una rappresentanza pressoché nulla nel mercato EGM) e ii) una più elevata esposizione tecnologica del mercato EGM, rispetto ad un marginale apporto negli indici a più ampia capitalizzazione.

Agli attuali prezzi EuroNext Growth Milan tratta a 16.8x e 7.4x rispettivamente gli utili e l'adjusted EBITDA 2025. Le attese di una sostanziale crescita dei ricavi, a cui è associato un significativo miglioramento della redditività operativa lorda, guidano ad una sostanziale riduzione dei multipli del mercato EGM per i prossimi esercizi: 12.7x per il P/E 2025 e 5.8x per l'EV/EBITDA 2026 (vs un indebitamento finanziario netto aggregato delle stesse società EGM al 31.12.2024 pari a €1.2 miliardi), insieme ad una limitata propensione alla distribuzione di dividendi (dividend yield medio stimato 2025 ≈ 1.4%, dividend pay-out pari a ≈ 32% degli utili adjusted consolidati).

Inoltre sta entrando nel vivo la fase di avvio dell'operatività del Fondo Nazionale Strategico Indiretto (FNSI), con la fase di investimento che potrebbe materializzarsi a partire da metà 2026, con circa una decina di società di gestione attive per allora.

In ipotesi di una raccolta media ~€75/100mn per veicolo di investimento, il target di raccolta complessiva compreso tra €0.7 e 1.0 miliardi sarebbe raggiunto.

I benefici che FNSI può avere sul mercato italiano sono indubbiamente legati alla creazione di un contesto più favorevole per il settore mid e small cap dal lato sia della domanda che dell'offerta dopo la rarefazione della liquidità ed i deflussi legati alla fuoriuscita di capitali dai fondi PIR.

Iniziative come FNSI rispondono all'esigenza di aumentare la platea di investitori con orizzonti di investimento di lungo periodo e che possano agire anche da anchor investor nelle IPO, con il settore mid e small cap attualmente in sofferenza anche per il numero preoccupante di delisting.

Accogliamo con favore il rinnovato attivismo delle istituzioni e della classe politica nel sostenere lo sviluppo del mercato dei capitali. L'interesse espresso da altri partner europei verso modelli analoghi non

fa che confermare la validità della direzione intrapresa dall'Italia.

Sebbene la liquidità sulle mid-small cap rappresenti ancora una sfida per alcune tipologie di investitori, iniziative di questo calibro possono fungere da catalizzatore per colmare il divario del mercato domestico. L'obiettivo è duplice: stimolare nuove quotazioni e favorire un riequilibrio dei portafogli — sia istituzionali che retail — verso asset strettamente connessi all'economia reale, innescando così un circolo virtuoso di crescita.

Nonostante la dotazione iniziale di questi fondi possa apparire contenuta, il loro potenziale va letto in un'ottica prospettica. Esse possono infatti generare un decisivo 'effetto volano', specialmente se integrate da interventi complementari quali il supporto alla ricerca sulle PMI, il potenziamento degli incentivi per i PIR e un coinvolgimento più strutturato di grandi investitori istituzionali, come i fondi pensione, in queste asset class.

A ciò si aggiungano i segnali positivi che stanno giungendo dal versante PIR (Piani Individuali di Risparmio), con flussi netti in entrata⁸, ponendo fine alla lunga serie di deflussi, e IPO, relativamente alle quali alcuni operatori di mercato stanno prefigurando una riapertura del mercato il prossimo anno.

In questo contesto il titolo RedFish LongTerm Capital S.p.a. (ticker **RFLTC**) ha avuto una performance dall'IPO al 31 dicembre 2025 pari a circa il -14%, con un valore medio per azione, nel semestre 2025, pari a € 1,24 rispetto ad un valore medio delle Equity Research di Intermonte-WebSim e Alantra di € 2,30 per azione, quindi con indicazione di una forte svalutazione del titolo sia rispetto al valore di IPO che al valore medio indicato nelle Equity Research.

I volumi medi giornalieri negoziati nel corso del 2025 sono risultati pari a 27.693 azioni quindi in crescita del **+77%** rispetto alla media dell'anno 2024 (pari a 15.626 azioni), con un controvalore medio pari a circa Euro 34.426.

Si evidenzia che nel corso del 2025 la società ha proceduto con il programma di buyback deliberato in data 18 gennaio 2024 e rinnovato in data 18 luglio 2025, a seguito di delibera da parte dell'assemblea dei soci, finalizzato a :

- sostenere la liquidità delle azioni stesse nel rispetto dei criteri fissati dalla normativa, anche regolamentare, compiendo, attraverso l'utilizzo di intermediari, eventuali operazioni di investimento anche per contenere movimenti anomali delle quotazioni, per regolarizzare l'andamento delle negoziazioni e dei corsi, così da favorire il regolare svolgimento delle negoziazioni al di fuori delle normali variazioni legate all'andamento del mercato;
- impiegare in maniera efficiente la liquidità della Società in un'ottica di investimento a medio e lungo termine;
- consentire acquisti di azioni dai beneficiari di eventuali piani di stock option e/o piani di stock grant;
- utilizzare le azioni nell'ambito di operazioni connesse alla gestione caratteristica ovvero di progetti coerenti con le linee strategiche della Società, in relazione ai quali si concretizzi l'opportunità di scambi azionari;
- poter disporre di azioni proprie, in coerenza con le linee strategiche che la Società intende perseguire, quale corrispettivo nel contesto di eventuali operazioni di natura straordinaria, come, a titolo esemplificativo e non esaustivo, acquisizioni, fusioni, scissioni, ecc. e/o per altri impieghi ritenuti di interesse finanziario/gestionale e/o strategico per la Società medesima, anche di scambio di partecipazioni con altri soggetti nell'ambito di operazione di interesse per la Società.

Inoltre tra le modalità di esecuzione delle operazioni autorizzate, è inclusa, inoltre, la facoltà per il Consiglio di Amministrazione di promuovere un'eventuale offerta pubblica di acquisto volontaria parziale (c.d. sottosoglia), ai sensi degli artt. 1, comma 1, lett. v) e 100, commi 2 e 3, lett. c), del TUF e dell'art. 34-ter, comma 01, del Regolamento Emittenti. Tale iniziativa, qualora intrapresa, non sarebbe finalizzata al delisting, ma offrirebbe agli azionisti una modalità di ulteriore monetizzazione dell'investimento.

La società informa che alla data del 27 marzo 2026 il numero di azioni proprie presenti in portafoglio è pari a n. 481.633 azioni, pari all'1,71% del capitale sociale.

La società ha continuato anche nel corso dell'anno 2025 una intensa attività di investor relations, tramite numerosi contatti con la comunità finanziaria nazionale ed internazionale, e partecipando ad eventi di contatto con nuovi investitori, tra gli altri il Financial Galà organizzato da Integrae SIM, divenuta operatore specialista della società in sostituzione di MitSim S.p.a. che ne rimane Euronext Growth Advisor.

A seguito di tali incontri, gli investitori hanno continuato a mostrare interesse per l'Equity Story di RedFish LongTerm Capital, nonostante il momento di mercato poco favorevole, dando rilievo non solo al profittevole modello di business del Gruppo ma anche alle competenze messe al servizio degli imprenditori per implementare i piani di crescita e sviluppo delle società.

Al 31 dicembre 2025 il titolo RFLTC è coperto da due analisti finanziari (entrambi indicano sui titoli una valutazione "Buy") appartenenti a prestigiosi broker nazionali ed internazionali. Il target price medio espresso dagli analisti alla data di redazione della presente relazione è pari a Euro 2,35.

L'attività di relazione e di engagement con gli investitori e gli analisti finanziari riveste un ruolo chiave per il Gruppo e continuerà ad essere sviluppata e potenziata anche nel corso dei prossimi esercizi.

Quotazioni delle azioni RedFish LongTerm Capital alla Borsa di Milano, (Euro)	Periodo 01/01/2025 - 31/12/2025
Massimo (23 Settembre 2025)	1,55
Minimo (15 Maggio 2025)	1,15
Media	1,28
Fine periodo (31 Dicembre 2025)	1,29
Patrimonio Netto Consolidato pro-forma per azione	1,26
Capitalizzazione al 31 Dicembre 2025 – milioni di Euro	36,2

Il Net Asset Value al 31 Dicembre 2025

Il Net Asset Value (NAV) di RedFish LongTerm Capital S.p.A. quale voce non identificata come misura contabile è definita come il *fair value* delle attività finanziarie al netto dell'indebitamento finanziario netto. Al 31 dicembre 2025 il NAV per azione (escluse le azioni proprie e al netto dei diritti particolari di cui godono i soci di categoria X) è pari a 2,31 euro e, in considerazione della distribuzione di dividendi, sia in parte cash sia attraverso assegnazione gratuita di azioni proprie, pari a 0,0308 euro per azione, registra un incremento del 3,4% rispetto all'analogo valore al 31 dicembre 2024.

Il Net Asset Value di RedFish LongTerm Capital S.p.A., escludendo le azioni proprie, risulta pari a 68 milioni di euro (62,19 milioni di euro al 31 dicembre 2024); considerando la distribuzione di dividendi effettuata nel corso dell'anno 2025 per un controvalore complessivo di circa 0,81 milioni di euro, la performance netta è positiva per 6,62 milioni di euro, ovvero pari al **+10,6%**.

	NAV (milioni di euro)	NAV per azione (euro)
31-dic-24	62,19	2,27
31-dic-25	68,00	2,31
Variazione	5,81	0,05
Dividendi distribuiti*	0,81	0,0308
Performance netta	6,62	0,08
Performance netta %	10,6%	3,4%

(*): sulle azioni ordinarie al netto del dividendo per azioni di categoria X
il valore del NAV per azione risente dell'incremento del n. delle azioni a seguito della maturazione delle bonus shares

La performance netta del NAV nell'anno 2025, prima della distribuzione di dividendi per 0,81 milioni di euro, è positiva e pari a +5,81 milioni di euro, legata al risultato positivo delle performance delle società controllate e partecipate, e grazie anche al contenimento dei costi operativi della holding, in sensibile diminuzione rispetto al 2024, considerando che l'esercizio 2025 vede un conto economico in pareggio a livello di costi operativi grazie all'attività di consulenza effettuata alle società partecipate.

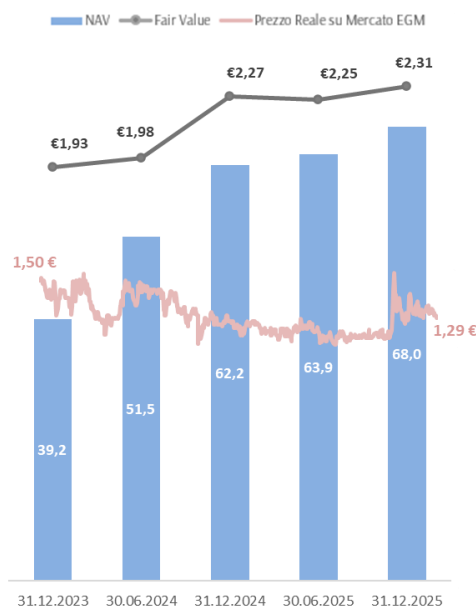
Metodologie di Valutazione

Il calcolo del NAV è stato effettuato applicando una specifica procedura di valutazione interna, che tiene conto dei seguenti elementi:

- il prezzo di mercato delle partecipazioni in società quotate, considerando una media semestrale del prezzo dell'azione, al fine di tenere in considerazione l'andamento del titolo su un orizzonte significativo, per ridurre l'impatto di fluttuazioni temporanee del mercato Euronext Growth Milano;
- il valore delle società non quotate, determinato sulla base di metodi di valutazione comunemente utilizzati (multipli di mercato EV/EBITDA). I multipli di mercato sono determinati attraverso un'analisi di transazioni comparabili nel settore di riferimento di ciascuna società partecipata.

Nel caso della partecipata Purelabs S.p.a., in considerazione anche della particolarità del progetto buy & build, la valutazione è effettuata sulla base della perizia di valutazione alla base di ciascun round di aumento di capitale, oltre a tenere in considerazione i riferimenti di transazioni di mercato.

ANDAMENTO NAV vs Prezzo dell'azione



I dati dell'EBITDA e della Posizione Finanziaria Netta (Indebitamento Finanziario Netto) si riferiscono ai dati di periodo Pro-Forma, tenendo conto quindi di tutto il periodo oggetto di analisi (es. nel caso del gruppo Industrie Polieco S.p.a. sono stati presi a riferimento i numeri relativi al perimetro incluse le acquisizioni di Picenum Plast e The Compound Company per i 12 mesi del 2025).

Il valore di ogni partecipazione viene quindi ponderato sulla base della quota di proprietà detenuta da RFLTC, sia in forma diretta che indiretta.

I criteri utilizzati per la determinazione del NAV potrebbero essere differenti da quelli adottati da altre società e, di conseguenza, i valori potrebbero non essere comparabili.

Il NAV è un dato gestionale calcolato dalla società RFLTC, non è soggetto a revisione.

Fatti di rilievo avvenuti nel corso dell'esercizio 2025

Nel corso dell'esercizio 2025 l'attività della società RedFish LongTerm Capital si è focalizzata in particolare sul supporto alle società partecipate, nelle attività di investimento in add on e incremento delle performance delle società.

Nel mese di **gennaio 2025** è stata esercitata dalla controllata RFLTC-Polieco S.p.a. ("**RFLTC Polieco**") (i) l'esercizio dell'opzione di vendita (l'"**Opzione di Vendita**"), in forza della quale la stessa RFLTC Polieco aveva la facoltà di cedere a favore della società TP Holding S.r.l. ("**TPH**"), la partecipazione nella **I.P.M. Immobiliare S.r.l.** di cui RFLTC Polieco è titolare dal 1 gennaio 2025 (data di iscrizione dell'atto di scissione al Registro imprese) a seguito della operazione di scissione, così come da comunicati stampa degli scorsi 30 settembre e 29 ottobre 2024; (ii) la firma da parte della Società della seconda richiesta di deroga al contratto di finanziamento sottoscritto con Illimity SGR S.p.A.; (iii) la cessione, dalla controllata RFLTC Polieco a TPH, entro il termine del 30 aprile 2025, della partecipazione *de qua* per l'indicato prezzo pari ad euro 5.000.000, mediante sottoscrizione di atto notarile di vendita di partecipazione ad oggi previsto per il 13 febbraio 2025, presso il notaio Francesca Capaldo di Brescia; e (iv) la sottoscrizione, dalla controllata RFLTC Polieco, di atto di pegno sui certificati di deposito emessi da Illimity Bank S.p.A., come meglio oltre illustrato.

A seguito dell'esercizio dell'Opzione di Vendita, TPH andrà ad acquistare la quota, pari al 15% del capitale sociale di I.P.M. Immobiliare S.r.l., di titolarità di RFLTC Polieco, riconoscendo a RFLTC Polieco un prezzo pari ad Euro 5.000.000,00.

L'esercizio dell'Opzione di Vendita viene quindi effettuato nei termini indicati da Illimity SGR S.p.A. e quindi la cessione della partecipazione entro il termine rilevante del 30 aprile 2025, in conformità alle previsioni del contratto di finanziamento ed alla successiva autorizzazione concessa da Illimity SGR S.p.A. alla Società e a RFLTC Polieco, secondo i termini indicati nel comunicato stampa dello scorso 30 settembre 2024. Le somme incassate da RFLTC Polieco, al netto degli oneri, a titolo di proventi ("**Proventi Netti**") derivanti dalla vendita della partecipazione detenuta nel capitale sociale di I.P.M. Immobiliare S.r.l. saranno depositate sul conto dividendi RFLTC Polieco il giorno in cui tali proventi saranno percepiti da parte di RFLTC Polieco stessa, e, diversamente da quanto precedentemente definito con Illimity SGR S.p.A. e descritto nel comunicato stampa del 30 settembre 2024, (ovvero destinare le somme incassate il giorno della cessione della partecipazione in I.P.M. Immobiliare S.r.l. al rimborso anticipato obbligatorio, totale o parziale, del Finanziamento), le somme dovranno essere destinate a rimborso anticipato obbligatorio del finanziamento Illimity, entro il nuovo termine del 30 settembre 2025 ("**Nuova Data di Rimborso**").

Tale nuova pattuizione è stata convenuta tra le parti e autorizzata da Illimity SGR S.p.A. in data 30 gennaio 2025. Sino a tale nuovo termine le somme potranno essere impiegate, a discrezione di RFLTC e della controllata RFLTC Polieco, per sottoscrivere uno o più certificati di deposito emessi da Illimity Bank S.p.A., aventi un tasso di interesse da concordarsi separatamente con Illimity Bank S.p.A.. Entro e non oltre il giorno successivo alla Nuova Data di Rimborso (i.e. 1° ottobre 2025), RFLTC Polieco, dovrà procedere al rimborso anticipato del finanziamento soci strutturale in favore di RFLTC e quest'ultima dovrà procedere al rimborso del finanziamento in favore di Illimity SGR S.p.A. per un importo pari al 100% dei Proventi Netti e pagare a favore della finanziatrice qualsivoglia importo dovuto a titolo di penale di estinzione anticipata e make whole premium, calcolato sull'importo complessivo delle somme oggetto di rimborso anticipato alla data del rimborso stesso, secondo i termini e condizioni previsti ai sensi del contratto di finanziamento. È altresì prevista la possibilità di derogare al rimborso obbligatorio del 100% dei Proventi Netti qualora RFLTC sottoponga a Illimity SGR S.p.A. una nuova operazione di investimento di gradimento di Illimity SGR S.p.A. stessa. In tal caso RFLTC potrà utilizzare, in tutto o in parte, i Proventi Netti per finanziare la nuova operazione di investimento purché (i) RFLTC detenga, anche per tramite di

altro veicolo, almeno il 50,01% del capitale sociale della società oggetto della nuova operazione di investimento, (ii) i Proventi Netti siano, in tutto o in parte, reinvestiti al fine di finanziare il pagamento del prezzo e dei costi e delle spese da sostenersi in relazione a tale nuova operazione, (iii) le risorse finanziarie necessarie al pagamento del prezzo e dei costi e delle spese relativi a tale nuova operazione siano costituite per una quota massima del 50% dall'importo pari ai Proventi Netti e per la parte restante da mezzi propri di RFLTC e/o, se del caso, club investor e (iv) RFLTC conceda a favore della Finanziatrice un pacchetto di garanzie, tenuto conto della struttura della nuova operazione, sostanzialmente in linea con le garanzie costituite a favore della finanziatrice a garanzia delle obbligazioni derivanti dal contratto di finanziamento. Qualora i Proventi Netti siano reinvestiti, previo richiesta di RFLTC e successiva accettazione di Illimity SGR Spa, nella nuova operazione di investimento, sulla quota parte di Proventi Netti reinvestiti per la nuova operazione sarà applicata una percentuale di penale di estinzione anticipata e make whole premium inferiore rispetto a quanto previsto nel Contratto di Finanziamento e che sarà applicata alla quota parte di Proventi Netti non utilizzati nella nuova operazione e, di conseguenza, oggetto di rimborso anticipato.

Sempre nel mese di gennaio, il Consiglio di Amministrazione ha approvato la revisione della *policy* sui conflitti di interessi (la "**Policy**") contenente raccomandazioni sulla politica di gestione degli stessi, limitando e circoscrivendo i divieti previsti all'art. 4.3 della Policy. In particolare l'art. 4.3 della Policy vieta alla Società le attività che implicano

l'investimento in imprese *target* che siano partecipate o che siano state selezionate come oggetto di investimento da soggetti o entità sovrapponibili o riconducibili ai soci fondatori della Società (i "**Soci Fondatori**"), intendendosi per tali Red-Fish S.r.l.s., Red-Fish Kapital S.p.A., società riconducibili a Paolo Pescetto e Andrea Rossotti, e Castello di Perno S.p.A., società riconducibile a Francesca Bazoli e Gregorio Gitti, nonché i soggetti che detengano partecipazioni, direttamente o indirettamente, o ricoprano cariche in tali società. Sono altresì vietati gli investimenti in società direttamente o indirettamente facenti capo agli stessi soggetti ovvero a nuove società che gli stessi dovessero costituire.

Il Consiglio di Amministrazione ha approvato in data odierna la revisione dell'art. 4.3 della Policy, al fine di evitare limitazioni eccessive all'approvvigionamento di *equity* per operazioni di investimento in *club deal*.

Pertanto, ferme restando le precedenti previsioni e i presidi, le modifiche apportate al suddetto articolo consentono quindi alla Società di effettuare operazioni di investimento in società *target* che siano state selezionate come oggetto di investimento anche da soggetti o entità sovrapponibili o riconducibili ai Soci Fondatori a condizione che:

- la partecipazione dei Soci Fondatori sia limitata ad operazioni in *club deal* strutturate dalla Società e con la partecipazione di investitori terzi;
- siano osservate le previsioni in materia di presidi procedurali di cui all' articolo 4.2 della Policy;
- l'investimento, da parte dei soggetti in conflitto di interesse (intesa come investimento complessivo per tutti i Soci Fondatori), preveda una partecipazione massima inferiore al 20% del capitale sociale della *target* oppure sia previsto che i soggetti in conflitto di interesse possano partecipare all'investimento indiretto entro una percentuale massima del 25% del capitale investito dal *club deal* nella *target*, dove la Società svolge il ruolo di *lead investor* del *club deal*;
- in caso di investimento la Società e i Soci Fondatori, nonché i soggetti che detengono partecipazioni, direttamente o indirettamente, o ricoprano cariche in tali società, siano postergati rispetto agli altri soci in caso di disinvestimento: con tale condizione intendendosi il fatto di poter dismettere l'investimento soltanto contestualmente alla Società ovvero che gli stessi avranno una condizione giuridica – in termini di condizioni e tempistica di disinvestimento – in tutto e per tutto allineata a quella della Società;
- in caso di investimento dei Soci Fondatori in entità già partecipate dalla Società, nell'ambito di ulteriori *round* di investimento per *follow-on* o rafforzamento patrimoniale, non sia riconosciuto ai Soci Fondatori alcun privilegio rispetto agli altri investitori e gli stessi non acquisiscano – direttamente o indirettamente – una partecipazione uguale o superiore al 20% del capitale dell'entità target (intesa come investimento complessivo per tutti i Soci Fondatori);

- non abbiano a oggetto entità in cui i Soci Fondatori abbiano interessenze.

Viene inoltre mantenuta l'esclusione dalla previsione relativa alle limitazioni, a condizione che siano posti in essere tutti i presidi e le procedure previste dalla Policy, delle società Redfish Listing Partners S.p.A. (P. Iva 12043570964), già Redfish 4 Listing S.p.A., Innovative-RFK S.p.A. (P. Iva 10095350962) e I-RFK Next (P. iva: 13631580969), e chiarita l'applicazione della Policy anche alle società controllate da RFLTC.

Nel mese di **febbraio 2025** è stata perfezionata l'emissione della seconda tranche del prestito obbligazionario denominato "REDFISH LONGTERM CAPITAL S.P.A. – 6% SUSTAINABLE GROWTH 2024-2029" approvato, come da comunicato stampa pubblicato in pari data, lo scorso 11 ottobre 2024 (il "**Prestito Obbligazionario**").

Si ricorda che il Prestito Obbligazionario prevedeva un ammontare complessivo massimo in linea capitale, per tutte e tre le tranche, pari a Euro 15.000.000,00 suddiviso in n. 600 obbligazioni nominative (i "**Titoli**") del valore nominale unitario di Euro 25.000,00 ciascuna, di taglio non frazionabile (il "**Valore Nominale**"). In data 2 dicembre 2024, è stata emessa la prima tranche del Prestito Obbligazionario per un ammontare pari a Euro 2.575.000,00, corrispondente a 103 Titoli, con durata fino al termine massimo del 1° dicembre 2029.

L'importo della seconda tranche è risultato pari a Euro 6.875.000,00 suddiviso in 275 Titoli, con data di emissione 3 marzo 2025 e con durata sino al termine massimo del 1° dicembre 2029.

Alla data odierna, la somma delle sottoscrizioni della prima e della seconda tranche del Prestito Obbligazionario ammonta a Euro 9.450.000,00, corrispondente a 378 Titoli, rispetto a un massimi di Euro 15.000.000,00.

I Titoli sono stati emessi in esenzione dall'obbligo di pubblicazione di un prospetto di offerta, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 100 del D. Lgs. 58/98 ("**TUF**") e dell'articolo 34-ter del Regolamento adottato da Consob con deliberazione n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche (il "Regolamento Emittenti"), nonché ai sensi dell'art. 1, comma 4, lett. a) del Regolamento (UE) 2017/1129 ("Regolamento Prospetto"), essendo l'offerta rivolta unicamente a investitori qualificati, come definiti ai sensi dell'articolo 2, comma 1, lett. e) del Regolamento Prospetto.

A seguito della sottoscrizione della seconda tranche del Prestito Obbligazionario, una parte della provvista finanziaria è stata utilizzata dalla Società per estinguere anticipatamente il prestito obbligazionario, precedentemente emesso dalla Società in data 26 settembre 2022, denominato "Prestito Obbligazionario RedFish LongTerm Capital S.p.A. - TV Eur + 500bps 2022-2025", per un valore complessivo pari ad Euro 2.300.000,00, mediante rimborso di, rispettivamente, Euro 2.000.000,00 e Euro 300.000,00 a due obbligazionisti. L'obbligazionista che ha ricevuto la somma pari a Euro 300.000,00 ha sottoscritto l'impegno a reinvestire nella sottoscrizione della seconda tranche del Prestito Obbligazionario per un valore corrispondente.

Nel mese di **marzo 2025** il Consiglio di Amministrazione della società ha approvato i risultati dell'esercizio 2024 e deliberata la proposta, da sottoporre all'assemblea degli azionisti, di distribuzione di un dividendo, tenuto conto di quanto definito nel Piano di Sviluppo 2025-2027 e alla luce anche della comprovata solidità patrimoniale della Società. La proposta vede la distribuzione di un dividendo ordinario ai fini borsistici, in parte in denaro ed in parte attraverso una assegnazione gratuita di azioni.

La competente Assemblea sarà quindi chiamata a deliberare in merito:

- al riconoscimento di un dividendo in contanti di € 0,0144957 per azione ordinaria e di € 12,50 per ogni azione di categoria X, con distribuzione di riserve da utili. Tale proposta comporterebbe la distribuzione di dividendi agli Azionisti per un importo complessivo stimato di circa € 0,5 milioni;
- all'assegnazione gratuita di azioni proprie nella misura di 13 azioni gratuite ogni 1.000 azioni ordinarie possedute, e di 12 azioni gratuite ogni azione di categoria X posseduta, corrispondente ad un valore complessivo di circa € 0,6 milioni, ai valori odierni di mercato.

Il dividendo per azione e l'assegnazione gratuita terranno conto del numero effettivo delle azioni che saranno in circolazione alla data di stacco del dividendo, al netto del numero effettivo di azioni proprie

presenti in portafoglio e del numero di azioni ordinarie in circolazione a seguito della maturazione delle *bonus shares*.

In merito alla distribuzione dei dividendi sono proposte – ove la relativa deliberazione dovesse essere approvata dall'Assemblea degli Azionisti – le seguenti date funzionali alla distribuzione del dividendo agli Azionisti, ovvero (i) il 26 maggio 2025 quale data di stacco del dividendo (c.d. *ex-date*) con utilizzo della cedola n. 1, (ii) il 27 maggio 2025 quale data di legittimazione a percepire il dividendo (c.d. *record date*), e (iii) il 28 maggio 2025 quale data di pagamento del dividendo (c.d. *payment date*).

Nel mese di **aprile 2025** il Consiglio di Amministrazione della società, verificata la sussistenza delle condizioni, ha conseguentemente approvato l'emissione e l'assegnazione di n. 650.644 Bonus Share secondo quanto previsto nella delibera dello scorso 9 febbraio 2024 (n. 20.405 di Rep. e n. 792 di Racc. Amedeo Venditti Notaio in Milano) comunicata al pubblico in pari data.

Si ricorda in particolare che, ai sensi della predetta delibera, a condizione che abbiano mantenuto continuativamente e ininterrottamente la piena proprietà delle azioni sottoscritte in sede di Aumento di Capitale (come definito nel comunicato stampa del 9 febbraio 2024; a tal proposito si precisa che i termini di seguito indicati con la lettera maiuscola hanno il significato loro attribuito nel predetto comunicato stampa) per il periodo stabilito:

- a coloro che hanno sottoscritto l'Aumento di Capitale per un importo inferiore a Euro 1.000.000,00, dopo 6 mesi dal Termine Finale di perfezionamento dell'Aumento di Capitale, sarà assegnata una Bonus Share ogni 10 azioni ordinarie sottoscritte;
- a coloro che hanno sottoscritto l'Aumento di Capitale per un importo superiore a Euro 1.000.000,00 ma inferiore a Euro 2.999.999,99, (i) dopo 6 mesi dal Termine Finale di perfezionamento dell'Aumento di Capitale, sarà assegnata una Bonus Share ogni 10 azioni ordinarie sottoscritte, e (ii) dopo 12 mesi dal Termine Finale di perfezionamento dell'Aumento di Capitale, sarà assegnata una ulteriore Bonus Share ogni 10 azioni ordinarie sottoscritte;
- a coloro che avranno sottoscritto l'Aumento di Capitale per un importo pari a Euro 3.000.000,00, (i) dopo 6 mesi dal Termine Finale di perfezionamento dell'Aumento di Capitale, sarà assegnata una Bonus Share ogni 10 azioni ordinarie sottoscritte, (ii) dopo 12 mesi dal Termine Finale di perfezionamento dell'Aumento di Capitale, sarà assegnata una Bonus Share ogni 10 azioni ordinarie sottoscritte, e (iii) dopo 18 mesi dal Termine Finale di perfezionamento dell'Aumento di Capitale, sarà assegnata una ulteriore Bonus Share ogni 10 azioni ordinarie sottoscritte.

Ad esito dell'Aumento di Capitale, sono state sottoscritte complessive n. 6.685.482 azioni ordinarie di nuova emissione, prive di valore nominale espresso e aventi godimento regolare, al prezzo unitario di Euro 1,55 per azione, per un controvalore complessivo pari a Euro 10.362.497,10.

Le Bonus Share sono sottoscritte ed emesse mediante imputazione a capitale sociale di parte della riserva sovrapprezzo che si è formata per effetto dell'Aumento di Capitale, pari a Euro 1,00 per ciascuna Bonus Share emessa.

In relazione allo scadere del secondo termine indicato nelle condizioni per l'assegnazione, ossia 12 mesi dal Termine Finale di perfezionamento dell'Aumento di Capitale (*i.e.* il 31 marzo 2025), sono quindi pervenute, da parte degli intermediari depositari delle azioni sottoscritte in Aumento di Capitale, le certificazioni attestanti la piena proprietà continuativa e ininterrotta del totale delle azioni ordinarie sottoscritte da parte di taluni sottoscrittori ai fini dell'assegnazione gratuita di n. 1 azione RFLTC per ogni n. 10 azioni sottoscritte nell'ambito dell'Aumento di Capitale. In ragione delle certificazioni ricevute, la Società procederà all'emissione gratuita e all'assegnazione di complessive n. 650.644 azioni ordinarie.

Accertati quindi i presupposti ai fini della attribuzione delle Bonus Shares, attraverso gli intermediari depositari, e predisposto un apposito elenco nel quale sono stati iscritti gli azionisti beneficiari dell'assegnazione di Bonus Shares, il Consiglio di Amministrazione della Società ha incaricato il Notaio di provvedere ai relativi e conseguenti depositi e pubblicazioni di legge presso i competenti uffici, in particolare il Registro imprese, e la società Spafid S.p.A., nella sua qualità di Centro Servizi presso Monte Titoli, ai sensi del Regolamento del Servizio di Gestione Accentrata e delle relative Istruzioni, per la

richiesta di ammissione, in gestione accentrata, in regime di dematerializzazione presso Monte Titoli S.p.A..

Il capitale sociale della Società sottoscritto e versato, a seguito dell'assegnazione delle azioni Bonus Share, è risultato quindi pari ad Euro 27.140.462,00, suddiviso in n.10.000 azioni di categoria "X" senza indicazione espressa del loro valore nominale e n. 27.130.462 azioni ordinarie prive dell'indicazione del valore nominale.

In conformità a quanto previsto dall'art. 2444 del codice civile, l'attestazione della sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, con l'indicazione del nuovo capitale sociale sottoscritto e versato, sarà depositata presso il competente Registro delle Imprese nei termini di legge.

Si ricorda che in data 11 ottobre 2024 il Consiglio di Amministrazione, allo scadere del primo termine indicato nelle condizioni per l'assegnazione ossia decorsi i 6 mesi dal Termine Finale dell'Aumento di Capitale (i.e., 30 settembre 2024) ha verificato ed approvato l'emissione di n. 668.547 Bonus Share.

Pertanto con l'emissione ed assegnazione approvata in data odierna, il numero di Bonus Share complessivamente assegnate è pari a n. 1.319.191 ossia circa il 69% del numero massimo di Bonus Share assegnabili.

Sempre nel mese di aprile la società ha comunicato la sospensione temporanea del programma di acquisto di azioni proprie con efficacia a decorrere da lunedì 14 aprile 2025 incluso, in coerenza con la proposta di assegnazione dividendi approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 31 marzo 2025, al fine di definire in maniera fissa i valori oggetto del pagamento del dividendo.

Inoltre il Consiglio di Amministrazione ha specificato al mercato quanto segue:

- l'importo complessivo destinato alla distribuzione in denaro è pari a circa € 500.000, mediante utilizzo di riserve da utili. In virtù della struttura del capitale sociale, che prevede la presenza di azioni di categoria "X" con diritto al 25% del dividendo complessivo, € 125.000 saranno destinati a tali azioni, mentre il residuo di € 375.000 sarà ripartito tra le azioni ordinarie in circolazione. Il valore unitario del dividendo per ciascuna azione di categoria X è pari a € 12,50. Il valore unitario del dividendo per ciascuna azione ordinaria sarà determinato in base al numero effettivo di azioni in circolazione, tenuto conto della maturazione ed assegnazione delle 650.644 nuove azioni ordinarie legate alle Bonus Share ed al netto delle azioni proprie detenute pari alla data odierna a n. 684.000, anche considerata la sospensione del programma di acquisto azioni proprie in corso dal 14 aprile al 28 maggio 2025, estremi inclusi. Sulla base di quanto sopra esposto, il dividendo ordinario unitario previsto per ciascuna azione ordinaria è pari a € 0,01418, al lordo delle ritenute di legge.
- per quanto riguarda la componente in azioni, è prevista l'assegnazione gratuita di azioni proprie nella misura di 13,61 azioni gratuite ogni 1.000 azioni ordinarie di titolarità dell'azionista, e di 12 azioni gratuite per ciascuna azione di categoria X di titolarità dell'azionista, per un valore complessivo stimato pari a circa € 600.000. Eventuali frazioni residue derivanti dall'assegnazione di un numero intero di azioni, considerando anche il lotto minimo di 1.000 azioni e relativi multipli, potranno essere regolate, ove necessario, in denaro.

Sempre nel mese di aprile inoltre, ai sensi dell'art. 17 del Regolamento Emittenti Euronext Growth Milan, la società ha comunicato al mercato di aver conferito l'incarico di Operatore Specialista a Integrae Sim S.p.A., che subentrerà nel suddetto ruolo a MIT SIM S.p.A., con decorrenza dal 2 giugno 2025.

MIT SIM S.p.A. proseguirà nell'incarico di Operatore Specialista fino al 30 maggio 2025, e successivamente continuerà ad affiancare l'Emittente nel ruolo di Euronext Growth Advisor.

Nel mese di **giugno 2025** il Consiglio di Amministrazione della società ha deliberato di proporre all'Assemblea ordinaria degli azionisti, da convocarsi per il 18 luglio 2025 in prima convocazione e per il 22 luglio 2025 in seconda convocazione - il rinnovo della richiesta di autorizzazione all'acquisto e disposizione di azioni proprie, ai sensi del combinato disposto degli artt. 2357 e ss. cod.civ. e 25-bis del Regolamento Emittenti Euronext Growth Milan.

La richiesta di autorizzazione all'acquisto e alla successiva disposizione di azioni proprie, oggetto della proposta di delibera, si è resa necessaria per consentire di dotare la Società di un'utile opportunità strategica di investimento nel rispetto della normativa comunitaria e nazionale vigente e delle prassi di mercato ammesse e riconosciute da Consob, ossia per ogni finalità consentita dalla normativa europea e nazionale vigente – ivi incluse le finalità di cui all'art. 5 del Regolamento (UE) 596/2014 (Market Abuse Regulation, di seguito "MAR") e relative disposizioni di attuazione, ove applicabili, e nelle prassi di mercato ammesse a norma dell'art. 13 MAR.

A titolo meramente esemplificativo e non esaustivo, l'autorizzazione è stata richiesta per i seguenti fini:

- sostenere la liquidità delle azioni stesse nel rispetto dei criteri fissati dalla normativa, anche regolamentare, compiendo, attraverso l'utilizzo di intermediari, eventuali operazioni di investimento anche per contenere movimenti anomali delle quotazioni, per regolarizzare l'andamento delle negoziazioni e dei corsi, così da favorire il regolare svolgimento delle negoziazioni al di fuori delle normali variazioni legate all'andamento del mercato;
- impiegare in maniera efficiente la liquidità della Società in un'ottica di investimento a medio e lungo termine;
- consentire acquisti di azioni dai e/o per i beneficiari di eventuali piani di *stock option* e/o piani di *stock-grant*, al fine di consentirne la disposizione delle stesse all'interno di piani di incentivazione dei dipendenti, collaboratori e del management della Società;
- utilizzare le azioni nell'ambito di operazioni connesse alla gestione caratteristica ovvero di progetti coerenti con le linee strategiche della Società, in relazione ai quali si concretizzi l'opportunità di scambi azionari;
- poter disporre di azioni proprie, in coerenza con le linee strategiche che la Società intende perseguire, quale corrispettivo nel contesto di eventuali operazioni di natura straordinaria, come, a titolo esemplificativo e non esaustivo, acquisizioni, fusioni, scissioni, ecc. e/o per altri impieghi ritenuti di interesse finanziario/gestionale e/o strategico per la Società medesima, anche di scambio di partecipazioni con altri soggetti nell'ambito di operazione di interesse per la Società.

Per quanto concerne le operazioni di disposizione e/o utilizzo delle azioni proprie, il Consiglio di Amministrazione ha proposto che l'autorizzazione consenta l'adozione di qualunque modalità risulti opportuna in funzione delle finalità perseguite da eseguirsi anche per il tramite di intermediari, nel rispetto delle disposizioni di legge e regolamentari vigenti in materia, sia nazionali che comunitarie.

La Società si è riservata anche la possibilità di promuovere un'offerta pubblica di acquisto volontaria parziale c.d. sottosoglia, avente ad oggetto azioni ordinarie della Società, in esecuzione dell'autorizzazione all'acquisto che viene richiesta agli azionisti. Trattandosi di eventuale offerta c.d. sottosoglia, cioè di controvalore massimo dell'offerta, che si colloca sotto la soglia di Euro 8.000.000, così come indicato ai sensi degli artt. 1, comma 1, lett. v) e 100, commi 2 e 3, lett. c), del TUF e 34-ter, comma 01, del Regolamento Emittenti, l'eventuale OPA non risulterebbe soggetta alla disciplina sulle offerte pubbliche di acquisto, né all'obbligo di pubblicazione di un documento di offerta autorizzato dalla CONSOB.

Oltre alle motivazioni sopra esposte, l'operazione di OPA offrirebbe agli azionisti uno strumento di ulteriore monetizzazione del proprio investimento; fermo restando che l'OPA non sarebbe finalizzata alla revoca delle azioni ordinarie dell'Emittente dalla negoziazione su Euronext Growth Milan.

Nella medesima seduta, il Consiglio di Amministrazione della Società ha approvato l'emissione della terza ed ultima *tranche* del prestito obbligazionario denominato "REDFISH LONGTERM CAPITAL S.P.A. – 6% SUSTAINABLE GROWTH 2024-2029" (il "Prestito Obbligazionario"), come già annunciato nel comunicato stampa pubblicato in pari data e originariamente approvato in data 11 ottobre 2024.

Tra i sottoscrittori dell'ultima *tranche* del Prestito Obbligazionario sono presenti la società RedFish Listing Partners S.p.A. ("RFLP") per un importo di Euro 500.000,00 (cinquecentomila/00), e la società Arkios Italy S.p.A. ("Arkios"), per un importo di Euro 600.000,00 (seicentomila/00), entrambi parti correlate della Società in quanto società riconducibili a Paolo Pescetto e ad Andrea Rossotti, rispettivamente Presidente

del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato della Società. In particolare, Arkios è controllata per il 51,43% del capitale dalla società Red-Fish Kapital S.p.A. (“**RFK**”), socia della Società stessa per l’11,47% del capitale sociale e parte correlata della Società stessa in quanto il dott. Paolo Pescetto risulta essere anche presidente del consiglio di amministrazione di Arkios, oltre ad essere amministratore unico di RFK.

La società RFLP è invece una holding di partecipazioni che investe in società quotate sul segmento Euronext Growth Milan ed in strumenti finanziari emessi da tali società. Circa l’11% del capitale sociale della RFLP è detenuto da RFK e risulta essere parte correlata della Società in quanto il dott. Paolo Pescetto risulta essere anche presidente del consiglio di amministrazione di RFLP, oltre ad essere amministratore unico di RFK.

Gli importi in sottoscrizione da parte di RFLP e Arkios non superano l’indice di rilevanza relativo al controvalore di una percentuale superiore al 5%, pertanto la stessa è da considerarsi operazione di minor rilevanza.

Si ricorda che il Prestito Obbligazionario prevede un ammontare complessivo massimo, in linea capitale per tutte e tre le *tranche*, pari a Euro 15.000.000,00, suddiviso in n. 600 obbligazioni nominative (i “**Titoli**”) del valore nominale unitario di Euro 25.000,00 ciascuna, non frazionabili (il “**Valore Nominale**”).

La prima *tranche*, emessa in data 2 dicembre 2024, è stata pari a Euro 2.575.000,00, corrispondente a n.103 Titoli, con scadenza al 1° dicembre 2029. La seconda *tranche*, emessa in data 3 marzo 2025 ha avuto un ammontare pari a Euro 6.875.000,00, corrispondente a 275 Titoli, anch’essa con scadenza al 1° dicembre 2029.

La terza ed ultima *tranche*, deliberata in data odierna, risulta pari a Euro 5.550.000,00 suddiviso in 222 Titoli, con data di emissione fissata per il 1° luglio 2025 e con durata sino al termine massimo del 1° dicembre 2029.

Pertanto, l’ammontare complessivo sottoscritto delle tre *tranche* del Prestito Obbligazionario risulta pari a Euro 15.000.000,00, corrispondente a n. 600 Titoli, raggiungendo così l’**emissione massima prevista**.

A partire dalla data di emissione (1° luglio 2025), le obbligazioni relative alla terza *tranche* matureranno un interesse lordo annuo pari al 6%, con liquidazione mensile degli interessi, il tutto in conformità con il regolamento del Prestito Obbligazionario.

I Titoli sono emessi in esenzione dall’obbligo di pubblicazione di un prospetto di offerta ai sensi e per gli effetti dell’articolo 100 del D. Lgs. 58/98 (“**TUF**”) e dell’articolo 34-*ter* del Regolamento adottato da Consob con deliberazione n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche (il “**Regolamento Emittenti**”), nonché ai sensi dell’art. 1, comma 4, lett. a) del Regolamento (UE) 2017/1129 (“**Regolamento Prospetto**”), essendo l’offerta rivolta unicamente a investitori qualificati, come definiti ai sensi dell’articolo 2, comma 1, lett. e) del Regolamento Prospetto.

Nella medesima seduta, il Consiglio di Amministrazione della Società comunica di aver preso atto che n. 9.900 Azioni X, suddivise proporzionalmente tra i titolari di Azioni X, si sono convertite automaticamente in azioni ordinarie in un rapporto di n. 40 azioni ordinarie per ogni Azione X ai sensi dell’art. 7.8 dello statuto sociale vigente e quindi della conversione in via automatica di (i) n. 8.217 azioni di categoria X del socio Red-Fish S.r.l.s. in n. 328.680 azioni ordinarie, e (ii) n. 1.683 azioni di categoria X del socio Castello di Perno S.r.l. in complessive n. 67.320 azioni ordinarie.

Per effetto di tale conversione, il capitale sociale della società risulta invariato e pari ad Euro 27.140.462,00 ma ora suddiviso in n. 27.526.562 azioni, prive dell’indicazione del valore nominale, di cui n. 21.720.013 azioni ordinarie codice ISIN IT0005549354, n. 5.806.449 azioni ordinarie *cum bonus shares* codice ISIN IT0005584062 e n. 100 azioni di categoria X codice ISIN IT0005498784.

A seguito di tale conversione il socio Red-Fish S.r.l.s. andrà a detenere il 2,5% del capitale sociale rispetto al precedente 1,3%, mentre il socio Castello di Perno S.r.l. andrà a detenere lo 0,32% del capitale sociale rispetto al precedente 0,08%.

Le restanti n. 100 Azioni X, suddivise anch’esse proporzionalmente tra i medesimi titolari (n. 83 Azioni X detenute da Red-Fish S.r.l.s. e n. 17 Azioni X da Castello di Perno S.r.l.), saranno convertite automaticamente – come previsto dall’art. 7.9 dello Statuto della Società - in azioni ordinarie in un rapporto di 1:1, dalla data di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2038.

Il Consiglio di Amministrazione della Società, nella medesima seduta, ha approvato anche la seconda **Relazione di Sostenibilità**, relativa all'esercizio **2024**.

In considerazione della Direttiva Omnibus (Direttiva (UE) 2025/794, pubblicata nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea il 16 aprile 2025), attualmente in fase di recepimento da parte del Parlamento Italiano, che si propone di semplificare gli obblighi di rendicontazione e di posticiparne le scadenze già fissate, la Società ha scelto di utilizzare un approccio intermedio tra lo standard VSME e lo standard ESRS, riconfermando in sostanza la scelta già effettuata lo scorso anno, pur considerando che il D. Lgs n. 125/2024 è ancora in vigore.

Con questo documento, la Società intende comunicare agli *stakeholder* il proprio impegno ed i risultati raggiunti in ambito di sostenibilità, relativamente ai temi economici, ambientali e sociali, con l'obiettivo di contribuire al loro **miglioramento** nei territori **in cui opera attraverso le società partecipate**.

Il focus sulla sostenibilità, avviato tre anni fa e sviluppato in modo coordinato in tutte le aziende del Gruppo, si fonda sul contributo e sull'indirizzo strategico forniti dal comitato ESG nella Società. Tale comitato è composto dall'ESG Advisor Gianluigi Testa, Presidente di CRESO - Crescita Sostenibile, dalla Legal Director Joanna Gualano e dall'Amministratore Delegato della Società. Il loro compito è quello di implementare, monitorare e perseguire gli obiettivi di beneficio comune definiti nella Politica per una Finanza Responsabile, approvata nel maggio 2023 e aggiornata nella seduta odierna nella parte relativa ai settori di investimento esclusi dalla Società. È stata inoltre approvata la Politica per la Sostenibilità d'Impresa, che definisce le linee di indirizzo del Gruppo in materia.

Oltre alle iniziative indicate nella Relazione – tra cui attività di formazione sui temi della sostenibilità sia all'interno della Società che nelle partecipate, politiche a favore della parità di genere, iniziative sociali e misure per una migliore conciliazione tra vita privata e lavoro, la Società ha pubblicato la Carbon Footprint 2024. Il documento riporta le emissioni di CO₂ generate nel corso dell'anno, nonché le azioni intraprese sul territorio per raggiungere la **neutralità carbonica** tramite compensazione. In particolare, è stato realizzato un progetto di riforestazione di circa due ettari di uliveti nel Montiferru, in provincia di Oristano, area gravemente danneggiata dall'incendio del luglio 2021. L'intervento ha lo scopo di contribuire alla rigenerazione della biodiversità locale e al ripristino naturale dell'ecosistema.

Nel mese di **luglio 2025** il Consiglio di Amministrazione di RedFish LongTerm Capital S.p.A. e il Consiglio di Amministrazione della controllata al 99% Movinter S.p.A. hanno approvato la sottoscrizione da parte di Movinter, unitamente ad altri investitori in modalità *club deal*, di un accordo preliminare di acquisizione vincolante del 91,5% del capitale di Alpi Aviation S.r.l. ("**Alpi Aviation**"), storico operatore friulano, attivo nella realizzazione di velivoli leggeri e ultraleggeri, elicotteri e droni non armati, ad uso civile e militare (a scopo difensivo), di esplorazione e sorveglianza.

L'Operazione rientra nella strategia di integrazione orizzontale nel mercato Aerospace, Rail & Navy iniziata con l'acquisizione, a fine 2021, da parte di RFLTC di Tesi – Tecnologie e Servizi Innovativi S.r.l. e portata avanti con l'acquisto del controllo di Movinter nel mese di aprile 2023, la successiva acquisizione da parte di Movinter di Six Italia S.p.A. a febbraio 2024 e da ultimo l'acquisizione di S.A.I.E.P. S.r.l. nel giugno 2024.

Verso la fine del mese di luglio 2025 è stata rinnovata, da parte dell'Assemblea degli Azionisti tenutasi in data 18 luglio 2025, la delega al Consiglio di Amministrazione per il rinnovo del piano di buyback per i successivi 18 mesi.

Inoltre nella medesima seduta, il Consiglio di Amministrazione ha approvato l'operazione di cessione dell'1% del capitale sociale del veicolo Rail Fish S.r.l., che controlla il 100% del gruppo Movinter, al valore nominale di € 100,00, all'Investment Manager e Amministratore Delegato del Gruppo Movinter, Simone Lo Giudice (il "**Manager**"). L'accordo inoltre prevede l'assegnazione di una Opzione Put al Manager in caso di cessione del Gruppo Movinter o quotazione dello stesso a determinati valori, a seguito della quale la Società riconoscerà al Manager una valorizzazione (plusvalore) parametrata sulla base delle performance dell'investimento (MOIC e IRR minimo).

Nel mese di **settembre 2025** il Consiglio di Amministrazione ha verificato la sussistenza delle condizioni

e approvato l'emissione e l'assegnazione di **n. 580.644** Bonus Share secondo quanto previsto nella delibera di Aumento di Capitale del 9 febbraio 2024 (n. 20.405 di Rep. e n. 792 di Racc. Amedeo Venditti Notaio in Milano) comunicata al pubblico in pari data.

In particolare, ai sensi della predetta delibera, in relazione allo scadere del terzo termine indicato nelle condizioni per l'assegnazione, ossia 18 mesi dal Termine Finale di perfezionamento dell'Aumento di Capitale (*i.e.* il **30 settembre 2025**), sono pervenute, da parte degli intermediari depositari delle azioni sottoscritte in Aumento di Capitale, le certificazioni attestanti la piena proprietà continuativa e ininterrotta del totale delle azioni ordinarie sottoscritte da parte di taluni sottoscrittori ai fini dell'assegnazione gratuita di n. 1 azione RFLTC per ogni n. 10 azioni sottoscritte nell'ambito dell'Aumento di Capitale. In ragione delle certificazioni ricevute, la Società ha quindi proceduto con l'emissione gratuita e all'assegnazione di complessive n. 580.644 azioni ordinarie.

Il capitale sociale della Società sottoscritto e versato, a seguito dell'assegnazione delle azioni Bonus Share, risulta quindi pari ad Euro 27.721.106,00 corrispondente a n. 28.107.206 azioni, suddivise in n. 100 azioni di categoria "X" senza indicazione espressa del loro valore nominale e n. 28.107.106 azioni ordinarie prive dell'indicazione del valore nominale.

Sempre nel Consiglio di Amministrazione del 30 settembre 2025, la Società ha approvato la proroga del termine per il rimborso parziale del finanziamento concesso da Illimity SGR S.p.A. ("**Illimity**"), così come meglio indicato nel Comunicato Stampa del 30 gennaio 2025. In particolare, la Società ed Illimity hanno convenuto di individuare quale nuova data di rimborso parziale del finanziamento il 31 dicembre 2025 ("**Nuova Data di Rimborso**").

Sino alla scadenza di tale nuovo termine le somme potranno essere impiegate nei medesimi termini e condizioni indicate nel comunicato stampa del 30 gennaio 2025.

Nel mese di **ottobre 2025** si è perfezionata l'operazione di investimento in Alpi Aviation S.r.l. da parte di Movinter S.p.a., secondo i termini e condizioni indicati al signing dell'operazione.

Inoltre il 17 ottobre 2025 si è concluso il terzo e ultimo periodo di esercizio dei "*Warrant RedFish LongTerm Capital 2023 – 2025*" codice ISIN IT0005549347 (i "**Warrant**"), ricompreso tra il 6 ottobre 2025 e il 17 ottobre 2025 (il "**Terzo Periodo di Esercizio**"), come previsto dal relativo regolamento (il "**Regolamento dei Warrant**").

Nel corso del Terzo Periodo di Esercizio, sono stati esercitati n. 2 Warrant e conseguentemente sottoscritte, al prezzo di Euro 2,00 per azione (nel rapporto di n.1 Azione di Compendio per ogni n. 2 Warrant posseduti), n. 1 Azione RedFish LongTerm Capital di nuova emissione priva dell'indicazione del valore nominale, avente godimento regolare e le medesime caratteristiche delle Azioni Ordinarie RedFish LongTerm Capital negoziate sul mercato Euronext Growth Milan, per un controvalore pari a Euro 2,00.

Come previsto dal regolamento dei Warrant, i Warrant attualmente in circolazione, che non sono stati esercitati entro la data odierna, sono decaduti da ogni diritto divenendo privi di validità ad ogni effetto. Borsa Italiana S.p.A. disporrà la revoca dalle negoziazioni dei Warrant rimasti in circolazione.

L'emissione e la messa a disposizione, per il tramite di Monte Titoli S.p.A., delle Azioni di Compendio sottoscritte dai portatori di Warrant, avranno luogo il giorno di liquidazione successivo al termine dell'ultimo giorno del Terzo Periodo di Esercizio.

Conseguentemente, il nuovo capitale sociale di RedFish LongTerm Capital risulterà pari ad Euro 27.721.107,00 composto da 28.107.207 azioni senza indicazione del valore nominale, di cui n. 28.107.107 azioni ordinarie e n. 100 azioni di categoria "X".

Nel mese di **novembre 2025** il Consiglio di Amministrazione della Società ha approvato la sottoscrizione di un ulteriore aumento di capitale nella società partecipata PureLabs S.p.A. ("**PureLabs**"), società operante nel settore della diagnostica clinica, per un importo complessivo di Euro 1,5 milioni, a fronte di un aumento di capitale totale deliberato dalla stessa PureLabs di Euro 15 milioni.

Alla data della sottoscrizione, considerando le sottoscrizioni perfezionate da parte dei soci preesistenti di PureLabs e da nuovi soci, per complessivi Euro 13,5 milioni, unitamente all'ulteriore sottoscrizione di RFLTC per Euro 1,5 milioni, l'aumento di capitale ha raggiunto l'importo totale deliberato di Euro 15

milioni. A seguito di tale operazione, RFLTC detiene una partecipazione di minoranza del capitale sociale di PureLabs pari a circa il 15,4% (partecipazione pari al 18,2% ante aumento di capitale).

Alla sottoscrizione del nuovo aumento di capitale di PureLabs ha partecipato anche Kayak Family Office 2 S.r.l., veicolo correlato alla Società e partecipato anche dai soci promotori Red-Fish Kapital S.p.A. e RedFish S.r.l.s. L'operazione di co-investimento, per un importo di Euro 1,5 milioni ciascuna, è stata sottoposta alla verifica dei requisiti richiesti dalla Policy sui Conflitti di interesse di RFLTC, chiusa con esito positivo con delibera del Consiglio di Amministrazione di RFLTC in data 25 novembre 2025.

Nello stesso mese la Società ha esercitato, in qualità di società consolidante, l'opzione per il regime di **consolidato fiscale nazionale** ai sensi degli artt. 117 e seguenti del TUIR, con la partecipazione delle società controllate che hanno aderito al perimetro di consolidamento. L'opzione ha durata triennale ed è efficace per i periodi d'imposta **2025-2027**.

Nell'ambito di tale regime la Società determina l'**unico reddito imponibile di gruppo** ai fini IRES, risultante dalla somma algebrica dei redditi complessivi netti delle società partecipanti al consolidato, provvedendo alla liquidazione dell'imposta dovuta e al relativo versamento nei confronti dell'Erario. I rapporti derivanti dall'adesione al consolidato fiscale sono regolati mediante la rilevazione di crediti e debiti nei confronti delle società consolidate, determinati sulla base dei trasferimenti dei rispettivi imponibili fiscali, secondo quanto previsto dagli accordi di consolidamento stipulati tra le parti.

Con riferimento al periodo d'imposta relativo all'esercizio 2025, dal consolidamento dei redditi delle società partecipanti non emergono imponibili fiscali positivi di gruppo.

Nel mese di **dicembre 2025** il Consiglio di Amministrazione della Società ha approvato la sottoscrizione con Illimity SGR S.p.A., quale società di gestione del risparmio del fondo comune di investimento alternativo riservato a investitori professionali denominato "Illimity Selective Credit" (la "**Finanziatrice**"), di un contratto di finanziamento aggiuntivo rispetto al finanziamento già ottenuto nell'ambito dell'operazione di investimento nel capitale sociale di Industrie Polieco – M.P.B. S.p.A. e descritto nel comunicato stampa del 20 marzo 2024 (il "**Finanziamento Originario**"), per un importo massimo complessivo di Euro 3.500.000 (il "**Finanziamento Aggiuntivo**").

Il Finanziamento Aggiuntivo sarà utilizzato dalla Società per fornire alla società controllata RFLTC-Polieco S.p.A., mediante erogazione di un finanziamento soci di pari importo (il "**Finanziamento Soci**"), la liquidità necessaria - unitamente alla cassa disponibile presso la Controllata – per la sottoscrizione e liberazione dell'aumento di capitale di Industrie Polieco – M.P.B. S.p.A. ("**Polieco**") per un controvalore di Euro 10.000.000,00, ad esito del quale la Controllata andrà ad incrementare la propria partecipazione in Polieco dall'attuale 15% al 20% del capitale sociale.

Tale operazione si inserisce nella strategia di consolidamento della posizione di RFLTC in Polieco - società multinazionale *leader* nella produzione di sistemi di tubazione e resine per rivestimento e imballaggio - attraverso la Controllata, anche in un'ottica di ulteriore rafforzamento patrimoniale di Polieco stessa.

I principali termini, condizioni e garanzie del Finanziamento Aggiuntivo sono i medesimi del Finanziamento Originario, come indicati nel Comunicato Stampa dell'Emittente del 20 marzo 2024 a cui si rimanda per maggiori dettagli.

In relazione al Finanziamento Aggiuntivo, è prevista altresì la sottoscrizione di un accordo con la Finanziatrice (l'"**Accordo di Subordinazione**") avente ad oggetto la subordinazione e postergazione - rispetto al Finanziamento Aggiuntivo - dei finanziamenti soci presenti e futuri erogati dai soci della Controllata in favore di quest'ultima.

La Società andrà ad utilizzare il Finanziamento Aggiuntivo allo scopo di procedere all'erogazione del Finanziamento Soci in favore della Controllata, a termini e condizioni (quali il tasso di interesse, la durata, etc.) sostanzialmente in linea – *mutatis mutandis* – e comunque non peggiorativi di quelli previsti dal contratto di Finanziamento Aggiuntivo. Il testo del contratto relativo al Finanziamento Soci (il "**Contratto di Finanziamento Soci**") prevede che: (i) l'importo massimo complessivo del Finanziamento Soci, da erogarsi contestualmente all'assunzione del Finanziamento Aggiuntivo in un'unica soluzione, è pari a

Euro 3.500.000; (ii) è prevista la corresponsione di interessi in misura almeno pari agli interessi dovuti da RFLTC alla Finanziatrice in relazione al Finanziamento Aggiuntivo; (iii) ogni rimborso anticipato del Finanziamento Soci dovrà essere effettuato unitamente al pagamento delle penali di estinzione anticipata e del c.d. make- whole premium (in ciascun caso, a termini e condizioni equivalenti a quelli previsti nel contratto di Finanziamento Aggiuntivo); (iv) l'importo complessivo del Finanziamento Soci dovrà essere rimborsato dalla Controllata alla Società in un'unica soluzione entro la data di scadenza finale del Finanziamento Aggiuntivo.

Si segnala che il Finanziamento Soci costituisce operazione con parti correlate ai sensi della procedura adottata dall'Emittente il 22 giugno 2023 (la "**Procedura OPC**"), in quanto (i) la Società detiene il 50,02% della Controllata e (ii) l'indice di rilevanza del controvalore supera la soglia del 5%.

Pertanto, l'operazione è stata preventivamente esaminata dal Comitato Parti Correlate che, in data 5 dicembre 2025, ha espresso parere motivato favorevole.

Nella medesima seduta del 10 dicembre 2025 il Consiglio di Amministrazione della Società ha inoltre approvato l'adozione del Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo ai sensi del D. Lgs. 231/2001 (il "**Modello**") confermando l'attenzione della Società verso il rafforzamento della propria corporate governance, la correttezza e la trasparenza dei processi aziendali, nonché l'implementazione di una piattaforma informatica di Whistleblowing per la gestione delle segnalazioni.

Destinatari del Modello sono i componenti degli organi sociali, i dipendenti, i collaboratori interni ed esterni a qualunque titolo (consulenti, fornitori, legali, società di service ecc.).

Contestualmente è stato nominato l'Organismo di Vigilanza ("**OdV**") collegiale, i cui membri possiedono i requisiti di autonomia, indipendenza e professionalità necessari allo svolgimento delle attività di vigilanza sull'efficace attuazione del Modello; l'OdV collegiale include professionisti e professioniste con competenze trasversali.

E' inoltre proseguita la consueta gestione attiva della liquidità disponibile.

Andamento della Gestione

Commenti ai risultati economico-finanziari del Gruppo

L'attività della Società è proseguita con la ricerca di nuove opportunità di investimento in aziende italiane eccellenti, ad elevato potenziale di sviluppo e sul continuo ed attento monitoraggio del portafoglio in essere e, in alcuni casi, incrementando l'investimento in società già in portafoglio.

L'operatività della Società è avvenuta all'interno di un contesto che ha visto il periodo caratterizzato da diversi elementi di incertezza, a livello internazionale, che hanno determinato una crescita seppur limitata dell'economia italiana in termini di PIL, così come indicato nei paragrafi precedenti.

L'andamento della gestione nel corso dell'esercizio 2025 ha visto una crescita in generale del fatturato, in particolare per il gruppo Movinter, che ha conseguito un valore della produzione pari a 71,6 milioni di euro, in sensibile crescita rispetto ai 66,6 milioni dell'esercizio 2024, a parità di perimetro, con un incremento del 7,3%. Tale andamento riflette principalmente l'aumento dei ricavi delle vendite e prestazioni, che passano da 61,6 milioni a 68,8 milioni (+11,6%), e l'incremento delle rimanenze per 1,6 milioni. In merito alla voce inerente gli Altri ricavi, la stessa risulta in diminuzione di circa Euro 150 migliaia rispetto al 2024.

In particolare l'Ebitda del gruppo Movinter ammonta a Euro 6,8 milioni, in deciso miglioramento rispetto al 2024. Tale miglioramento deriva principalmente dalla riorganizzazione interna della produzione ed efficientamento dei processi.

Inoltre sulle società partecipate il trend 2025 è risultato complessivamente in crescita rispetto all'esercizio precedente, in particolare per Industrie Polieco – M.P.B. S.p.a. (che vede un andamento del fatturato consolidato 2025 in crescita rispetto al 2024, anche in considerazione delle acquisizioni effettuate, seppur con un leggero peggioramento dei margini in rapporto al fatturato, generando un utile a livello di consolidato pro-forma, ovvero includendo le acquisizioni effettuate, pari a circa Euro 30 milioni), Expo Inox S.p.a. (dove l'andamento 2025 risulta essere in crescita rispetto al 2024, e con un miglioramento anche in termini di marginalità, pur in considerazione di una riorganizzazione dei processi aziendali e della produzione, a seguito delle acquisizioni di aziende in Germania e Regno Unito, con un Ebitda adjusted 2025 pari a circa Euro 7,3 milioni ed una posizione finanziaria netta pari ad Euro 11 milioni).

La società partecipata Pure Labs S.p.a. ha chiuso il 2025 con un fatturato consolidato pro-forma pari a circa Euro 43,5 milioni, in crescita rispetto al 2024, anche a seguito delle acquisizioni avvenute nel corso dell'anno 2025. L'Ebitda adjusted si è attestato su circa Euro 6,9 milioni, con una marginalità superiore al 16%.

La partecipata Tesi S.r.l. è stata invece interessata da una performance 2025 in miglioramento rispetto all'esercizio precedente, che vede un sostanziale allineamento del fatturato ma un deciso miglioramento a livello di margine, chiudendo il 2025 con un valore della produzione pari ad Euro 23 milioni ed un Ebitda di circa il 19%, risentendo ancora, seppur in maniera limitata, di una contrazione dei margini, legata a contratti pluriennali con primari clienti che non hanno permesso alla società di ribaltare parte degli aumenti delle materie prime direttamente sul cliente. Il risultato di esercizio risulta in ogni caso in miglioramento rispetto allo stesso periodo del 2024.

L'incremento della capitalizzazione del gruppo RedFish LongTerm Capital così come l'aumento del capitale investito che ha raggiunto un valore pari ad Euro 94.768 migliaia, non hanno ancora trovato una adeguata rappresentazione nell'andamento del titolo sul mercato Euronext Growth Milano, seppur, complessivamente, il valore dell'azione sia stato interessato da un andamento stabile del valore medio rispetto all'esercizio 2024. Tale elemento di mercato influenza molte le aziende industriali quotate oltre alle holding di investimento simili alla nostra struttura (Tamburi Investment Partners S.p.a. | TIP.Mi, Italmobiliare S.p.a. | ITM), fortemente svalutate dal mercato borsistico rispetto ai valori reali presenti (circa il 50% di sconto rispetto ai valori al fair value indicati nelle Equity Research).

Tale andamento contraddistingue buona parte delle aziende quotate in borsa, soprattutto a causa della poca liquidità presente sul mercato che, con l'aumento dei tassi di interesse negli ultimi anni, ha visto uno spostamento delle risorse verso il mercato obbligazionario, i titoli di stato, penalizzando quindi le aziende italiane quotate ed in particolare le aziende manifatturiere.

Una prima inversione di tendenza, seppur minima, si è avuta nel secondo semestre 2025 anche se rimane comunque una situazione asfittica in termini di liquidità, soprattutto nel segmento delle *small e mid cap*.

Il gruppo RedFish LongTerm Capital, a livello consolidato, ha evidenziato al 31 dicembre 2025 un capitale investito netto consolidato pari a Euro 94.768 migliaia rispetto ad Euro 82.795 migliaia del consolidato al 31 dicembre 2024, con un Patrimonio Netto consolidato di gruppo pari ad Euro 34.924 migliaia rispetto ad Euro 37.431 migliaia del bilancio consolidato al 31 dicembre 2024.

Il valore del Patrimonio Netto consolidato di gruppo rispetto al numero delle azioni emesse risulta essere pari ad Euro 1,26 per azione.

L'indebitamento finanziario netto consolidato, al 31 dicembre 2025, risulta pari ad Euro 45.613 migliaia rispetto ad Euro 32.529 migliaia del bilancio consolidato al 31 dicembre 2024, in aumento rispetto al 2024 a seguito dell'incremento dell'indebitamento con Illimity SGR per finanziare l'incremento della partecipazione in Industrie Polieco – M.P.B. S.p.a. dal 15% al 20%, con l'utilizzo della cassa disponibile sul veicolo di investimento RFLTC-Polieco S.p.a., oltre alla distribuzione di un dividendo a maggio 2025. Il risultato netto consolidato di Gruppo concluso al 31 dicembre 2025, presenta una perdita pari ad Euro 272 migliaia rispetto ad una perdita di esercizio al 31 dicembre 2024 pari ad Euro 3.594 migliaia.

Il Risultato di esercizio consolidato di Gruppo, al 31 dicembre 2025, risulta pari ad Euro 965 migliaia, rispetto ad una perdita di Euro 3.574 migliaia al 31 dicembre 2024.

Il Risultato di esercizio consolidato di Gruppo *Adjusted* (ovvero al netto della posta di ammortamento da avviamento da consolidamento), al 31 dicembre 2025, risulta pari ad Euro 1.125 migliaia, rispetto ad una perdita di Euro 2.166 migliaia al 31 dicembre 2024.

Nel corso dell'esercizio 2025 oltre ad essere migliorata la marginalità, il risultato complessivo è stato caratterizzato dal dividendo derivante dalla partecipazione nella società Industrie Polieco – M.B.P. S.p.a. per Euro 1.500 migliaia, dalla cessione della partecipazione in IPM Immobiliare S.r.l., a seguito della scissione dalla Industrie Polieco – M.B.P. S.p.a., con una plusvalenza di circa Euro 1.766 migliaia, oltre alla distribuzione di un dividendo straordinario da parte della società Expo Inox S.p.a., pari ad Euro 140 migliaia.

Conto Economico (Dati in Euro/000)	31.12.2025		31.12.2024		12.2025 vs 12.2024	
	Consolidato OIC	%	Consolidato Like4Like	%	Var.	Var. %
Valore della produzione	71.553	104,0%	66.672	108,1%	4.881	7,3%
EBITDA (*)	5.819	8,5%	4.181	6,8%	1.638	39,2%
Ammortamenti e svalutazioni	(4.218)	-6,1%	(3.471)	-5,6%	(747)	21,5%
EBIT (**)	1.601	2,3%	710	1,2%	891	125,5%
Risultato finanziario	(723)	-1,1%	(2.188)	-3,5%	1.465	-67,0%
Rettifiche valore partecipazioni	513	0,7%	(914)	-1,5%	1.427	-156,2%
EBT	1.391	2,0%	(2.392)	-3,9%	3.783	-158,2%
Imposte	(426)	-0,6%	(482)	-0,8%	56	-11,6%
Risultato d'esercizio	965	1,4%	(2.874)	-4,7%	3.839	-133,6%
Risultato d'esercizio di terzi	(1.237)	-1,8%	(40)	0,1%	(1.197)	2992,5%
Risultato d'esercizio di Gruppo	(272)	-0,4%	(2.914)	-4,7%	2.642	-90,7%
Risultato d'esercizio di Gruppo Adjusted (***)	1.125	1,6%	(1.486)	-2,4%	2.611	-175,7%

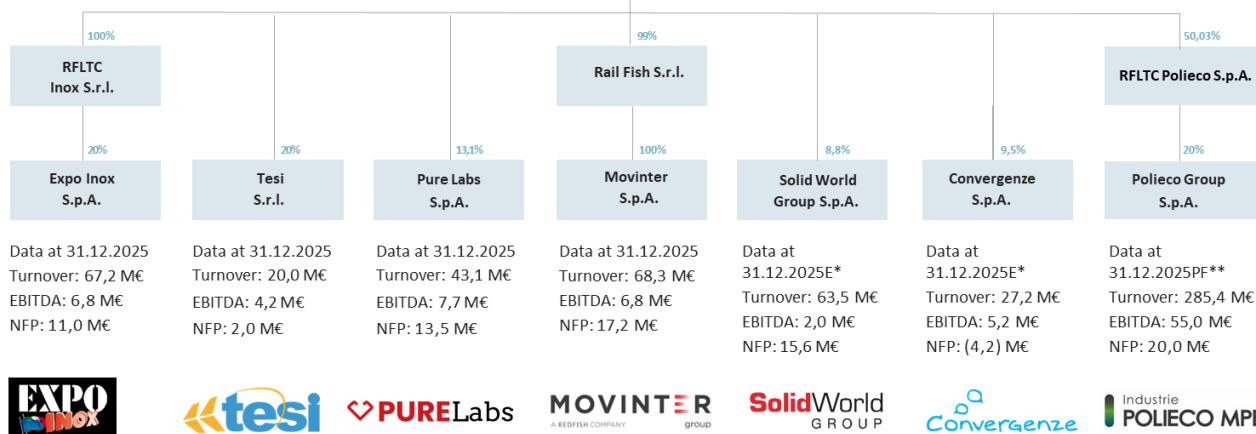
(%) Incidenza percentuale sui "Ricavi delle vendite e delle prestazioni".

(*) EBITDA indica il risultato della gestione operativa prima delle imposte sul reddito, dei proventi e oneri finanziari, degli ammortamenti delle immobilizzazioni, della svalutazione dei crediti e degli accantonamenti a fondi rischi e oneri. L'EBITDA non è identificato come misura contabile nell'ambito dei Principi Contabili Italiani e pertanto non deve essere considerato come una misura alternativa per la valutazione dell'andamento dei risultati operativi del Gruppo. Poiché la composizione dell'EBITDA non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altre società e quindi non risultare con esse comparabile.

(**) EBIT indica il risultato prima delle imposte sul reddito e dei proventi e oneri finanziari. L'EBIT pertanto rappresenta il risultato della gestione operativa prima della remunerazione del capitale sia di terzi sia proprio. L'EBIT non è identificato come misura contabile nell'ambito dei Principi Contabili Italiani e pertanto non deve essere considerato come una misura alternativa per la valutazione dell'andamento dei risultati operativi del Gruppo. Poiché la composizione dell'EBIT non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altre società e quindi non risultare con esse comparabile.

(***) Risultato di esercizio al netto dell'Ammortamento da Avviamento per Consolidamento

Di seguito viene riportata la struttura del Gruppo al 31 dicembre 2025 ed una sintesi delle attività di ciascuna società partecipata:



Pre Closure Financial Statement Data as of 31.12.25
 *Solidworld equity research 21/10/2025, Convergenze equity research 15/10/2025
 **Pro-forma considerando dati Itrm dell'attuale perimetro del Gruppo

Convergenze S.p.A. Società Benefit (EGM: CVG.MI), è stata costituita nel 2005, è una multi utility con sede a Capaccio Paestum (SA) attiva da oltre 15 anni in Italia nella fornitura di servizi internet e voce e dal 2015 di energia e gas naturale. La Società ha realizzato una rete di circa 2.282 km di fibra ottica

Convergenze S.p.a.

Percentuale di partecipazione detenuta da RFLTC al 31 dicembre 2025 : 9,56% attraverso il veicolo G&RP Consulting S.r.l.

Ingresso nel capitale: Luglio 2020

Società quotata all'Euronext Growth Milan



proprietaria (FTTH - con autorizzazione ottenuta nel 2014) ed è proprietaria di oltre 100 ponti radio per la connessione WiFi.

Dopo l'ingresso di RFLTC attraverso il veicolo G&RP Consulting S.r.l., il 28 Dicembre 2020 Convergenze è stata ammessa alle negoziazioni su Borsa Italiana nel segmento AIM.

Nel primo semestre il valore medio di quotazione del titolo è stato pari ad un prezzo medio di circa 1,80 per azione, rispetto ad un valore di carico della partecipazione in Convergenze S.p.A., pari a € 1,51 per azione, per un controvalore di € 1.081.085,00.

La società ha proseguito il proprio percorso di crescita nel corso del 2025, con operazioni strategiche mirate all'espansione internazionale e al consolidamento della propria struttura societaria.

Nel corso dell'anno 2024, Convergenze ha realizzato due operazioni chiave:

- il 10 ottobre, ha completato la fusione per incorporazione di Positivo S.r.l., già interamente controllata, semplificando la governance e integrando le competenze nella gestione di servizi digitali e nell'energia sostenibile.
- il 21 ottobre, ha annunciato che Convergenze Sh.p.k., nuova società interamente controllata con sede in Albania, è diventata operativa. Questa espansione internazionale permette a Convergenze di offrire servizi di connessione tra Albania e Italia sfruttando il cavo sottomarino Trans Adriatic Express (TAE), di cui è il primo operatore a utilizzare la nuova infrastruttura. L'operazione, completata in soli cinque mesi, garantisce una latenza ottimale tra l'Albania e il Centro-Sud Italia, con connessioni ultra-rapide verso Bari, Napoli e Roma.

Con queste operazioni, Convergenze ha rafforzato la propria posizione nel settore delle telecomunicazioni e dell'energia 100% green, ampliando il proprio mercato e consolidando il proprio modello di business

basato su innovazione, tecnologica e sostenibilità.

Nel corso del 2025 la società ha comunicato l'ingresso nel mercato della telefonia come Mobile Virtual Network Operator (MVNO), in partnership con l'operatore nazionale TLC Vianova S.p.A., consolidando ulteriormente la propria strategia di diversificazione dell'offerta e di innovazione.

Il 2025 ha visto un trend nei ricavi in lieve contrazione (-2,7%) rispetto al 2024, a seguito della diminuzione di fatturato nella BU Energia, riflettendo un contesto di mercato caratterizzato da maggiore attenzione ai consumi e da un progressivo riequilibrio della domanda, oltre 12.800 km di fibra posata al 31 dicembre 2025 (vs oltre 11.100 km al 31 dicembre 2024), +15,1%.

Solid World S.p.a.

Percentuale di partecipazione detenuta da RFLTC al 31 dicembre 2025 :

7,22% del capitale sociale

Ingresso nel capitale: Dicembre 2021

Società quotata all'Euronext Growth Milan



Solid World S.p.a. è un gruppo composto da diverse società, che opera nel settore delle tecnologie 3D per l'intero processo digitale, aiutando a progettare, sviluppare e fabbricare prodotti in modo più efficiente e sostenibile in ottica Industry 4.0. Il Gruppo è il principale 3D digital system integrator italiano nell'innovazione digitale 3D, fornendo un portafoglio integrato di i) software, ii) hardware, iii) services. I diversi settori di riferimento sono: automotive, aerospaziale, meccanica, meccatronica, sportssystem, home design, moda e, grazie alla nuova divisione biomedicale (BIO3DMODEL), anche cliniche, centri ospedalieri, e case di cura.

A Dicembre 2021 RFLTC ha investito guidando una cordata di altri operatori finanziari come Lead Investor.

La Società a Luglio 2022 si è quotata sul segmento Euronext Growth Milano ad un prezzo di 2,20 € per azione, RFLTC ha in carico le azioni per 1,62€ per azione per un totale di 2,19 M€.

Infatti nel mese di luglio 2023 RedFish LongTerm Capital ha convertito n. 1.044.697 "Warrant Solid World 2022-2025" dei complessivi 1.428.000 warrant ricevuti in assegnazione gratuita in fase di IPO di Solid World e a seguito di una successiva assegnazione gratuita intervenuta in occasione dell'approvazione del Bilancio 2022 della Solid World; si precisa che n° 383.303 dei complessivi warrant assegnati a RFLTC sono stati oggetto di precedenti vendite sul mercato da parte dell'Emittente.

Nel corso dell'anno 2024 la società ha rafforzato significativamente la propria presenza nel settore delle tecnologie industriali avanzate, proseguendo una strategia di crescita basata su acquisizioni, consolidamento e innovazione tecnologica.

Nel corso della seconda metà dell'anno 2024, il Gruppo ha ampliato il proprio perimetro attraverso acquisizioni mirate e operazioni strategiche:

- Il 2 ottobre ha acquisito il 22% di Miralis, startup innovativa di Monteprandone (AP) specializzata nella digitalizzazione dei processi produttivi, rafforzando le proprie competenze nell'ottimizzazione della manifattura digitale.
- Il 4 dicembre, il Consiglio di Amministrazione ha approvato il progetto di fusione per incorporazione di Valore BF 3D S.r.l., già interamente posseduta dal Gruppo, semplificando la struttura e integrando ulteriormente le attività legate alla stampa 3D.

Inoltre, ha completato l'acquisizione del 100% di Due Pi Greco S.r.l., società con sede a Resana (TV), attiva nel design del prodotto, ingegnerizzazione e manifattura additiva di componenti industriali ad alte prestazioni.

Parallelamente all'espansione societaria, SolidWorld ha puntato sullo sviluppo tecnologico attraverso partnership strategiche: il 19 dicembre ha siglato un accordo con Vection Technologies (ASX: VR1), società quotata alla Borsa australiana e presente anche nei mercati statunitensi OTC, per l'integrazione di tecnologie avanzate di intelligenza artificiale (AI) e realtà estesa (XR). Questa collaborazione, attiva dal

1° gennaio 2025 e della durata di tre anni, mira a innovare settori chiave come la manifattura, la formazione tecnica e la sanità, con applicazioni che vanno dalla simulazione medica immersiva alla medicina rigenerativa basata su stampa biologica 3D.

Attraverso questa strategia combinata di crescita per linee esterne e innovazione tecnologica, SolidWorld rafforza il proprio ruolo di player di riferimento nel mercato della manifattura digitale e delle tecnologie avanzate applicate all'industria e alla sanità.

Expo Inox S.p.a.

Percentuale di partecipazione detenuta da RFLTC al 31 dicembre 2024 :
20,00% del capitale sociale, attraverso il veicolo RFLTC-Inox S.r.l..
Ingresso nel capitale: Novembre 2022



Il Gruppo Expo Inox opera nell'ambito della produzione e commercializzazione di prodotti in acciaio inox, in particolare canne fumarie, arredo urbano e carpenteria. E' un'azienda italiana con sede in provincia di Pavia, nata nel 1993 ed oggi è un qualificato operatore a livello europeo nel settore delle produzioni di sistemi fumari metallici (in acciaio inox, rigidi o flessibili), in polipropilene (specifici per generatori a condensazione) ed in acciaio al carbonio (verniciati o smaltati).

La politica di sviluppo commerciale e la politica di acquisizioni sviluppate negli ultimi 10 anni hanno reso Expo Inox uno Small Global Player, presente in 5 paesi europei con stabilimenti produttivi e filiali commerciali.

La strategia commerciale è da sempre implementata attraverso una logica multi - marchio, presidiando i propri mercati di riferimento con una rete di circa 210 agenti ed una fitta rete di magazzini che permettono una flessibile gestione della logistica in uscita.

Attualmente il gruppo conta diversi stabilimenti di produzione e centri di distribuzione in più paesi europei (Francia, Turchia, Spagna), ed un servizio di vendita avvalorato da una logistica drop off di oltre 20.000 metri quadrati alle porte di Milano.

La società, nel 2021, è stata caratterizzata da un fatturato consolidato gruppo pari a € 50 milioni ed un Ebitda di circa € 6 milioni.

Nel mese di novembre 2022 RFLTC s.p.a. è entrata nel capitale di Expo Inox S.p.a. attraverso il veicolo RFLTC-Inox S.r.l., detenendo il 20% del capitale di Expo Inox.

Il 2022 è stato interessato da una interessante crescita del gruppo Expo Inox, con un fatturato consolidato di circa € 67 milioni ed un Ebitda di circa € 9 milioni mentre il 2023 ha visto un sostanziale mantenimento dei risultati 2022.

Il gruppo ha come obiettivo quello di espandersi maggiormente a livello europeo attraverso delle acquisizioni, al fine di consolidare il proprio posizione di mercato ed in tal senso sono in corso diverse attività di valutazione di potenziali target da acquisire.

A seguito dell'ingresso nel capitale di RFLTC, è stato inserito un CFO di gruppo, un Managing Director per il mercato UK, proveniente direttamente da un competitor della società sul mercato europeo, a conferma della attrattività delle società a seguito dell'ingresso nel capitale di un soggetto legato al mondo del private equity.

E' stata inoltre perfezionata nel mese di dicembre 2023 l'acquisizione del 95% della società A1 Flue Systems, situata a Nottingham (UK), operatore complementare che permette un ingresso strutturato del gruppo Expo Inox sul mercato inglese, acquisendo circa Euro 10 milioni di fatturato aggiuntivo.

I risultati finanziari riportano un valore della produzione di € 68,4 milioni, in lieve aumento rispetto al 2023 (€ 66,9 milioni), in sensibile recupero rispetto all'andamento del primo semestre 2024 che vedeva invece una contrazione di circa il 7%. In termini di marginalità si riporta un EBITDA margin di circa l'11%, in leggera contrazione rispetto al dato del 2023, a causa anche delle dinamiche di settore, con il termine dei bonus edilizi ed il ritorno del mercato anche ad una dinamica dei prezzi normalizzata.

Nel corso dell'esercizio 2025 il Gruppo Expo Inox ha rafforzato in modo significativo il proprio posizionamento competitivo, ponendo le basi per una nuova fase di sviluppo industriale e internazionale. I ricavi consolidati si attestano a 67,2 milioni di euro, con un EBITDA adjusted (ovvero al netto di costi non

ricorrenti) pari a 6,8 milioni di euro e una Posizione Finanziaria Netta pari a 8,5 milioni di euro, in un contesto caratterizzato da importanti investimenti organizzativi e dall'integrazione delle nuove società acquisite.

L'esercizio è stato fortemente caratterizzato dal percorso di crescita per linee esterne e dal consolidamento della presenza paneuropea del Gruppo. In particolare, nel 2025 sono state perfezionate le acquisizioni di Steegmüller Kaminoflex GmbH in Germania e di Midtherm Flue Systems Ltd nel Regno Unito, che hanno contribuito ai risultati per sei mesi.

Tali operazioni hanno consentito a Expo Inox di presidiare direttamente due mercati strategici, ad elevata marginalità e forte specializzazione tecnica, ampliando il portafoglio prodotti e rafforzando il brand a livello europeo. La struttura del fatturato evidenzia oggi una significativa diversificazione geografica, con una quota crescente generata fuori dall'Italia

Parallelamente, il 2025 rappresenta un anno chiave nell'avvio del progetto "Gropello Hub", iniziativa strategica finalizzata alla razionalizzazione degli stabilimenti italiani e alla concentrazione dei processi produttivi e logistici in un unico polo industriale di nuova generazione.

L'operazione consentirà di generare rilevanti sinergie di costo, migliorare l'efficienza operativa, ottimizzare la gestione dello stock e aumentare la produttività complessiva del sistema industriale. Il nuovo hub, progettato per integrare progettazione, produzione e logistica, costituisce la leva principale per l'efficientamento strutturale del Gruppo nel medio termine

In sintesi, il 2025 si configura come un esercizio di trasformazione strategica: da un lato l'espansione internazionale attraverso acquisizioni mirate, dall'altro l'avvio di un processo di integrazione e centralizzazione industriale che rafforzerà la marginalità e la scalabilità del modello di business nei prossimi esercizi.

Pure Labs S.p.a.

Percentuale di partecipazione detenuta da RFLTC al 31 dicembre 2024 :

26,00% del capitale sociale.

Ingresso nel capitale: Novembre 2023



PureLabs S.p.A. è una holding di partecipazioni con sede a Milano che ha messo in atto un progetto di aggregazione (*buy & build*) finalizzato a dar vita ad uno dei principali poli di diagnostica polispecialistica operanti in Italia, proponendo un innovativo modello di servizio capace di sfruttare appieno le potenzialità dei canali digitali e di offrire ai pazienti **percorsi personalizzati di prevenzione, benessere e longevità**. Il piano di acquisizioni di PureLabs ha avuto inizio nel 2023, anno in cui sono state perfezionate due transazioni. La prima acquisizione è avvenuta nel luglio 2023 con oggetto il 70% di quote del gruppo Biodata-Diagnostic, struttura consolidata che opera da oltre trent'anni nel levante ligure con 12 centri di cui 2 hub, 4 punti prelievo e 6 sedi di diagnostica e poliambulatorio per un bacino di utenza totale di circa 800mila abitanti e un giro d'affari complessivo di € 9 milioni. La seconda acquisizione conclusa alla fine dell'anno 2023 riguarda Lam Srl, add-on del gruppo Biodata; a tali acquisizioni ne seguiranno ulteriori nel corso del 2024 che permetteranno a PureLabs di diventare un punto di riferimento nazionale per i servizi sanitari di prossimità.

Il fatturato consolidato pro-forma per l'esercizio 2023 di PureLabs è stato pari a circa Euro 9,5 milioni, con un Ebitda adjusted di circa Euro 1,1 milioni.

Per finanziare la realizzazione del progetto di buy&build, PureLabs ha perfezionato nel 2023 un aumento di capitale per complessivi € 15 milioni sottoscritto da investitori istituzionali, family office e importanti famiglie imprenditoriali italiane, chiuso al 31/01/2024. Nello mese di novembre 2023, RFLTC S.p.A. ha sottoscritto per Euro 4 milioni l'aumento di capitale di PureLabs e detiene pertanto una partecipazione di minoranza pari a circa il 26%.

Il fatturato consolidato pro-forma dell'esercizio 2024 del gruppo PureLabs è stato di circa Euro 24,6 milioni, in crescita rispetto ad Euro 10 milioni circa registrati nel 2023. L'Ebitda *adjusted* si è attestato su circa Euro 4,3 milioni, contro Euro 1,9 milioni, con una marginalità che è cresciuta dal 15% circa del 2023

al 17% circa del 2024. L'incremento della marginalità è riconducibile da una parte alle buone performance delle società acquisite nel 2024 e dall'altra alle azioni di efficientamento sul fronte dei costi, in particolare quelli connessi ai fornitori di materie prime (per es. reagenti), di consumabili e di energia, e di incremento della capacità produttiva delle specialità a più elevata redditività implementate sulle realtà della Liguria già presenti nel perimetro di PureLabs nel 2023.

E' proseguita quindi nel 2024 la crescita di Purelabs, realizzata attraverso nuove acquisizioni, in coerenza con il piano di Buy&Build alla base del progetto stesso. In particolare a maggio 2024 è stata acquisita la maggioranza del Centro Sa.Na S.r.l, realtà polispecialistica con sede Aprilia (Roma), con un fatturato superiore a Euro 9 milioni, e ad ottobre 2024 è stato acquisito il 100% di altre due importanti realtà sanitarie in Campania (D'Arena S.r.l. e Centro Diagnostico Dottori Rubano S.r.l.), specializzate in analisi cliniche e diagnostica per immagini, che generano un fatturato annuo complessivo di circa Euro 4,5 milioni.

Grazie alle nuove acquisizioni del 2024 PureLabs estende la sua presenza sul territorio nazionale su 3 regioni (Liguria, Lazio e Campania), con 15 centri di cui 4 hub. I punti prelievo sono 15 e 11 sono complessivamente le sedi con attività polidiagnostica.

Per finanziare la realizzazione del progetto aggregativo, PureLabs ha ottenuto il supporto di investitori istituzionali, family office e importanti famiglie imprenditoriali italiane che hanno sottoscritto un aumento di capitale per complessivi € 16 milioni, di cui 15 milioni sottoscritti al 31/01/2024 ed un ulteriore milione al 31/12/2024. RFLTC S.p.A. ha sottoscritto l'aumento di capitale complessivo per € 4,2 milioni, arrivando a detenere una partecipazione di minoranza pari a circa il 26%.

Nel 2025 Pure Labs ha proseguito il suo percorso di crescita, perfezionando tre nuove acquisizioni, entrando in tre nuove regione sul territorio italiano: Studio Medico Aurora Srl, con sede a Banchette (TO), operazione perfezionata nel mese di aprile 2025, acquisendo una azienda con un giro d'affari di circa Euro 7 milioni, Ricerca Diagnostica S.r.l. con sede a Milano, operazione perfezionata nel mese di novembre 2025, acquisendo una azienda con un giro d'affari di Euro 5 milioni, e infine il Centro Medico Ponticello S.r.l. sito a Massa Carrara, operazione perfezionata nel mese di dicembre 2025, con un giro d'affari di Euro 6 milioni.

Il Gruppo, nel corso del 2025, ha registrato ricavi per circa 43,1 milioni di euro e l'andamento nel corso dell'esercizio riflette la solidità del modello di business e la capacità del gruppo di espandere e al contempo consolidare la propria presenza sul mercato.

Grazie alle tre nuove acquisizioni, Pure Labs ha superato i 43 milioni di euro di ricavi consolidati pro-forma, rafforzando così ulteriormente la propria piattaforma sanitaria integrata, con l'obiettivo di generare sinergie industriali, economie di scala e valore duraturo, preservando al tempo stesso le eccellenze professionali e i servizi di prossimità.

Le strutture mediche del Gruppo vedono oggi 4 Laboratori, 16 Punti Prelievo e 14 Polidiagnostici.

Sempre nel corso dell'anno, Pure Labs ha completato con successo una raccolta di capitale per complessivi Euro 27,9milioni, che porta il capitale raccolto a circa 44 milioni di euro, a seguito del quale la partecipazione di RFLTC al capitale di Pure Labs risulta pari a circa il 13,1%.

Questa operazione rappresenta un passo fondamentale per ulteriormente consolidare la struttura patrimoniale del gruppo e sostenere il piano di sviluppo, creando le condizioni per ulteriori investimenti strategici e finalizzare il percorso di valorizzazione definito.

Tesi S.r.l.

Percentuale di partecipazione detenuta da RFLTC al 31 dicembre 2024 :
20,00% del capitale sociale.

Ingresso nel capitale: Ottobre 2021



Tesi S.r.l. è un'azienda italiana con sede in provincia di Salerno e da oltre 45 anni opera nel settore delle costruzioni meccaniche quale Tier-2 per il settore *aerospaziale*, offrendo componenti e assiemi aeronautici complessi, con tecnologie per la rimozione dei trucioli e la formatura della lamiera, completo di trattamenti termici, saldatura e processi superficiali per tre B.U. (Civil, Space e Defence).

La società, in considerazione del settore di applicazione, detiene importanti qualifiche da parte dei maggiori player aeronautici mondiali nonché da parte di enti terzi.

La società ha inoltre sia la certificazione POA sia DOA, con un comparto di engineering molto all'avanguardia.

Negli anni, grazie ad un proprio network di aziende specializzate, ha sviluppato importanti accordi strategici che consentono di offrire prodotti verticali integrati ed a maggior valore ma al contempo gli permettono vantaggi competitivi importanti. Questa strategia ha permesso negli anni di aumentare il grado di integrazione ed aumentare l'offerta, generando vantaggi tecnici ed economici.

La politica di marketing posta in essere ad oggi con l'obiettivo di aumentare la presenza in specifici mercati, viene sviluppata essenzialmente attraverso fiere specializzate ed attraverso la presenza negli albi fornitori qualificati di Clienti del calibro di Boeing, Airbus, Lockheed Martin, Bombardier, ecc..

L'Azienda, opera con diversi partner internazionali e nella sede operativa di Cicerale (SA) occupa circa 151 risorse altamente specializzate, di cui circa il trenta per cento laureati in discipline STEM.

A Ottobre 2021 RFLTC ha co-investito con Invitalia Fondo Cresci al Sud entrando a far parte della compagine sociale per il 20%.

Inoltre, oltre al Prezzo al closing, sono stati previsti dei meccanismi di Earn-out in funzione dell'andamento della società negli anni successivi, che prevedevano un valore potenzialmente cumulato degli eventuali esborsi, dall'approvazione del bilancio 2021 e sino all'approvazione del bilancio 2024, sino ad Euro 3,4 milioni. Di questo importo, a seguito dell'avvenuta approvazione del bilancio 2021 di TESI nel mese di giugno 2022 e dell'accertato raggiungimento nell'esercizio 2021 dell'EBITDA stabilito contrattualmente, è maturato l'earn-out di € 400 mila a favore dei soci cedenti le quote acquistate da RFLTC S.p.A., pagato nel primo semestre 2022. Così come sul bilancio 2022 è maturato e riconosciuto nel giugno 2023 un successivo Earn-out pari ad € 750 mila.

Il bilancio 2023 ha chiuso con un Valore della Produzione pari ad Euro 20,6 milioni, un Ebitda pari a circa Euro 4,5 milioni, ed un Indebitamento Finanziario Netto pari a circa Euro 2,9 milioni.

Nel corso del 2024, TESI ha consolidato ulteriormente la propria posizione nel mercato *aerospaziale* italiano, registrando una crescita del fatturato pari al 30% rispetto all'esercizio precedente. La società ha saputo cogliere opportunità strategiche, beneficiando di un portafoglio contrattuale diversificato, che spazia tra i principali programmi di aeronautica civile, difesa e spazio. Un impegno significativo è stato rivolto anche alla rinegoziazione dei contratti in scadenza presso i principali clienti, che comporteranno il riconoscimento di prezzi di vendita maggiori e un impatto positivo sulla marginalità.

L'incremento del fatturato in alcuni programmi civili è stato principalmente trainato dall'implementazione di nuovi pacchetti di lavoro, mentre la produzione in altri segmenti ha risentito di ritardi nella supply chain che hanno interessato l'intero settore. In particolare, la collaborazione con Boeing, Airbus e Leonardo ha continuato a garantire stabilità produttiva. Nel comparto militare e spaziale, TESI ha sviluppato ulteriori progetti strategici che hanno avuto un impatto positivo sul fatturato.

La società ha continuato ad espandere le proprie attività nel settore spaziale, con il completamento di importanti traguardi nei progetti Orion e Cygnus, e si prepara a dare avvio al programma Axiom. Nel comparto militare, l'azienda ha siglato accordi significativi per la fornitura di sistemi logistici e supporto alle forze armate, con buone prospettive di crescita nei prossimi anni. Inoltre, i progetti innovativi, come lo sviluppo di un eVTOL, un motore a idrogeno e nuove tecnologie digitali per la produzione aeronautica,

confermano l'impegno costante dell'azienda nell'innovazione e nella ricerca avanzata, fattori che contribuiranno al miglioramento dei risultati economici nel futuro.

Nel corso del 2025, TESI ha consolidato la propria posizione nel mercato *aerospace* italiano, registrando un trend del fatturato in linea con l'esercizio precedente. La società ha saputo cogliere opportunità strategiche, beneficiando di un portafoglio contrattuale diversificato, che spazia tra i principali programmi di aeronautica civile, difesa e spazio.

Un impegno significativo è stato rivolto durante l'anno 2025 alla rinegoziazione dei contratti in scadenza presso il principale cliente Leonardo S.p.A., che grazie ad un serrato e fermo confronto ha portato al riconoscimento di prezzi di vendita maggiori e quindi un impatto positivo sulla marginalità futura (in particolare è stato riconosciuto un aumento medio del 20%/25% sui principali programmi)

I risultati del 2025 sono pressoché in linea con il budget approvato dal Consiglio di Amministrazione con un fatturato pari a 20 milioni di euro, un EBITDA adjusted (ovvero al netto di costi non ricorrenti) pari a 4,2 milioni di euro e una PFN di circa 2 milioni di euro.

La società nel corso del 2025 ha adottato una politica rilevante in termini di contenimento dei costi ed efficientamento produttivo.

Nel 2025 TESI ha rafforzato il proprio percorso di internazionalizzazione attraverso fiere specializzate, una missione in Turchia con il Distretto Aerospaziale Campano e l'inserimento di un Temporary Export Manager per ampliare la presenza nei mercati europei. È proseguita la crescita nel settore Difesa, anche grazie allo sviluppo di tecnologie dual use e a nuovi accordi per sistemi logistici proprietari. In ambito spaziale sono stati raggiunti traguardi nei programmi Orion e Cygnus, con l'avvio di attività sul programma Axiom e l'ingresso nell'albo fornitori di Avio.

Il centro R&D "Officina delle Idee" ha sviluppato progetti innovativi quali l'eVTOL PUMA, il motore a idrogeno MITICA e il composito avanzato SCOOP. La strategia aziendale resta focalizzata su innovazione, diversificazione e crescita per rafforzare competitività e massa critica.

Movinter S.p.a.

Percentuale di partecipazione detenuta da RFLTC al 31 dicembre 2024 :
99,00% del capitale sociale, attraverso il veicolo Rail Fish S.r.l..
Ingresso nel capitale: Aprile 2023

MOVINTER
A REDFISH COMPANY group

Movinter S.p.a. è una società con sede operativa a Cairo Montenotte (SV), attiva nella fornitura di componenti e assiemi per l'industria ferroviaria, in particolare carpenteria leggera (come boogie frames, cowcatchers, white water tanks, driver desks) e piping (curvatura e pre-assemblaggio di tubazioni e carpenteria).

In data 20 aprile 2023 RFLTC ha acquistato il 100,00% del capitale della società Movinter S.r.l. attraverso il veicolo Rail Fish S.r.l., detenuto al 100,00% da RedFish LongTerm Capital S.p.a.. Successivamente il 4% della partecipazione detenuta da Rail Fish S.r.l. in Movinter S.r.l. è stata ceduto alla società IC8 S.r.l.. L'esercizio 2023 ha chiuso con un fatturato in crescita di oltre il 30% rispetto all'esercizio 2022, acquisendo importanti commesse anche nel mercato dell'idrogeno per autobus, l'entrata sul mercato spagnolo e tedesco con alcune prime importanti commesse ferroviarie per l'alta velocità, oltre ad una partnership con una primaria multinazionale francese.

Inoltre al 31 dicembre 2023 la società aveva un backlog ordini clienti pari ad Euro 23,6 milioni con interessanti ingressi sia su nuovi clienti sia un settore ad elevato valore aggiunto, verso progetti infrastrutturali legati poi, a cascata, ai fondi del PNRR sulle linee ad alta velocità ed alta capacità.

Il 13 agosto 2024 inoltre, RFLTC ha rilevato il 4% delle quote di Rail Fish S.r.l. detenute dalla società Porady S.r.l. (già IC8 S.r.l.) divenendo quindi socio unico della società.

La Movinter S.p.a. ha acquisito poi nel primo anno, due società complementari, la Six Italia S.p.a. e la S.A.I.E.P., costituendo un gruppo unico nel suo genere sul mercato del ferroviario ("Gruppo").

Nel corso del primo semestre 2025, l'andamento del Gruppo Movinter – comprensivo delle società controllate Six Italia e SAIEP – si è sviluppato in linea con le aspettative del management.

Sulla base del trend in corso il Gruppo ritiene che i risultati del 2025 vedranno una importante crescita

così come sino ad oggi verificatisi, a conferma della solidità del portafoglio ordini e della capacità di intercettare nuove opportunità di mercato.

Un elemento di rilievo riguarda l'acquisizione del primo ordine significativo con il gruppo Stadler, importante costruttore di treni regionali con sede in Svizzera, per la fornitura di carpenterie leggere. Questo risultato segna un passaggio strategico per l'affermazione del Gruppo come partner riconosciuto nel comparto ferroviario internazionale.

Parallelamente, il Gruppo sta consolidando la propria presenza commerciale e produttiva sui mercati francese e tedesco, con prospettive di sviluppo rilevanti grazie ai rapporti avviati con due stabilimenti strategici di Alstom. In particolare, è stato acquisito il primo ordine con Alstom per la fornitura di componenti di isolamento termico-acustico e di protezione al fuoco, sia in Italia sia in Francia. Tale acquisizione conferma non solo l'efficacia delle sinergie commerciali del gruppo, ma anche la capacità produttiva integrata di rispondere a requisiti tecnici elevati e di espandere il proprio raggio d'azione su mercati europei di primaria importanza.

Nel corso del 2025 Movinter è stata indennizzata dalla assicurazione per il grave evento atmosferico che ha interessato la Val Bormida occorso alla fine dell'esercizio 2024. Da un punto di vista del business la società ha visto la firma di un contratto quadro con Hitachi per la fornitura, da parte del gruppo Movinter, di carpenteria, quadri elettrici e isolamento per ETR1000. Inoltre Movinter ha acquistato il 24,5% del capitale sociale di Alpi Aviation, attraverso l'erogazione di un finanziamento a medio termine da parte di Banca Valsabbina, per complessivi euro 1,5 milioni.

Nel corso dell'anno è altresì avvenuto lo sviluppo di Movinter MED società di diritto tunisino di proprietà al 99% di Movinter e al 1% della controllata SIX Italia S.p.A. oltre alla stipula del contratto di consolidamento fiscale con la capogruppo RedFish Longterm Capital S.p.A..

Sono stati portati avanti gli investimenti pianificati in particolare in nuovi macchinari per far fronte alle crescenti esigenze produttive, quali la nuova cabina di verniciatura e robot di saldatura di cui si darà ampia informativa in apposita sezione del presente bilancio.

Six Italia S.p.a.

Percentuale di partecipazione detenuta da Movinter S.p.a. al 31 dicembre 2024 : 75,00% del capitale sociale.

Ingresso nel capitale: Febbraio 2024



Six Italia S.p.a. fondata nel 1994 a Genova, nel corso della sua storia, è diventato uno dei player più importanti, a livello nazionale, nel mercato della progettazione, fornitura e installazione di sistemi di protezione al fuoco, isolamenti termoacustici e pavimentazioni speciali, con prodotti realizzati per i principali progetti ferroviari e navali degli ultimi 15 anni tra cui i treni ETR1000, AEMR, Caravaggio, Masaccio, Traxx, Sommergibili U212, Navi Serie Fremm, PPA, LHD & LPD.

In particolare la Business Unit attiva nel settore ferroviario produce insieme per la protezione al fuoco strutturale e compartimentale dei convogli ferroviari in lega leggera e acciaio, la Business Unit attiva nel settore navale al contrario fornisce sistemi per la protezione al fuoco, isolamento termo acustico, pavimentazioni e lavorazioni speciali.

Six Italia S.P.A. ha la propria sede amministrativa e commerciale a Genova, la sede operativa a Silvano D'Orba (AL) e un ulteriore sede a Miami (Florida, US), dedicata agli assemblaggi di kit isolamento termico acustico per "Metro Baltimora" per il mercato americano.

A tal fine nel 2018 è stata costituita la società, interamente controllata da Six Italia S.P.A., Six USA Corp. Six Italia ha chiuso il 2022 con un fatturato di euro 16,5 milioni, un EBITDA di euro 1.300 migliaia ed una PFN (indebitamento netto) di euro 4.500 migliaia, e il 2023 con un fatturato di Euro 15,4 milioni, un EBITDA di 980 migliaia ed una PFN di 4.393 migliaia.

Nel mese di Dicembre 2023 Red Fish Long Term Capital S.p.a. ha approvato la sottoscrizione da parte della controllata al 96% Movinter di un accordo preliminare di acquisizione di una partecipazione pari al 75% delle azioni di Six Italia S.p.a.

L'operazione rientra nella strategia di integrazione orizzontale nel mercato Rail, iniziata con l'acquisizione

di Movinter a Marzo 2023, con l'obiettivo di ottimizzare l'offerta di assiemi complessi in Kit, ed il conseguente posizionamento di competitivo verso i grandi costruttori mondiali.

Nel corso dell'esercizio 2025 ha consolidato la propria presenza nella cantieristica navale con la realizzazione di sistemi per Fincantieri. Tra le principali commesse completate spicca la consegna della nave anfibia multiruolo Trieste

Nel corso del 2025, con atto a rogito del Notaio Amedeo Venditti in Milano, nel mese di settembre 2025, la società ha ceduto l'immobile di via Ippolito d'Aste 8/12 in Genova, presso cui la Six Italia S.p.a. ha la sede legale, alla parte correlata Redfish Real Estate S.r.l. (Redfish-RE S.r.l.) con cui ha contestualmente sottoscritto un contratto di locazione della durata di 6+6.

Lato attività commerciale inoltre è stato firmato un contratto quadro con Hitachi per la fornitura di carpenteria, quadri elettrici e isolamento per ETR1000 da parte delle società del gruppo.

Così come le altre società del gruppo Movinter, anche Six Italia, con delibera del Consiglio di Amministrazione del 10 ottobre 2025, è entrata nel consolidato fiscale con la capogruppo Redfish LongTerm Capital S.p.A.

Saiep S.r.l.

Percentuale di partecipazione detenuta da Movinter S.p.a. attraverso la controllata Movintech S.r.l. al 31 dicembre 2024 : 100,00% del capitale sociale

Ingresso nel capitale: Giugno 2024



SAIEP S.r.l, fondata nel 1976, è una Società locata a Cairo Montenotte (Savona) attiva nella progettazione, realizzazione ed installazione di cablaggi di comando e potenza, quadri elettrici per il settore ferroviario, per la distribuzione di potenza e per l'automazione. I principali interlocutori che si affidano alla professionalità di SAIEP sono i grandi OEMs del settore ferroviario Europeo: Alstom Transport, Hitachi Rail, Bombardier Transport. La Società si è inserita nel mercato tunisino, nelle vicinanze della capitale Tunisi, tramite la partecipata SAIEPMED Sarl che è parte integrante del processo di produzione di SAIEP ed è attiva anch'essa nella produzione di cablaggi e sottocablaggi.

Nel mese di giugno 2024 è stata perfezionata da parte della controllata Movinter, attraverso il veicolo Movintech S.r.l. controllato al 100%, l'acquisizione del 100% del capitale sociale di S.A.I.E.P. S.r.l e della sua partecipata SAIEPMED S..a.r.l..

Come avvenuto in precedenza con l'acquisizione di Six Italia, il Gruppo RedFish punta a massimizzare i risultati del progetto di integrazione orizzontale nel mercato *Rail* già citato, avviato con l'acquisizione di Movinter a marzo 2023, in modo tale da essere in grado di garantire un'offerta completa al mercato del ferroviario e del navale ed il conseguente consolidamento della market share verso i grandi costruttori mondiali.

Nel corso dell'anno 2024 la società ha acquisito ordini per quadri elettrici destinati ai treni ad alta velocità di Alstom ed è entrata tra i fornitori di Hitachi con commesse per quadri di segnalamento e quadri elettrici a bordo treno, rafforzando il proprio posizionamento nel settore. In linea con la strategia di sostenibilità del Gruppo, è stato approvato un nuovo progetto ESG per l'installazione di pannelli solari nello stabilimento di Cairo Montenotte, contribuendo alla transizione energetica dell'azienda.

Nel corso del 2025 è stata perfezionata la firma del contratto quadro con Hitachi per fornitura di carpenteria, quadri elettrici e Isolamento per ETR1000 da parte delle società del Gruppo.

Inoltre con delibera del Consiglio di Amministrazione del 23 ottobre 2025 la società entra nel consolidato fiscale con la capogruppo Redfish LongTerm Capital S.p.A. e adotta il Modello Organizzativo Privacy (MOP).

Ad oggi, con riferimento ai risultati dell'esercizio 2025, la società rileva un fatturato complessivo di Euro 23,5 milioni (in crescita del 22% rispetto al 2024), un EBITDA di circa 1,8 milioni, corrispondente ad una marginalità del 7,1% ed un Indebitamento Finanziario Netto di Euro 0,62 milioni.

Alpi Aviation S.r.l.

Percentuale di partecipazione detenuta attraverso la controllata
Movinter S.p.a. al 31 dicembre 2025 : 24,90% del capitale sociale
Ingresso nel capitale: 02 Ottobre 2025



Alpi Aviation è stata fondata nel 1999 a Roveredo in Piano (PN), è un produttore italiano leader di velivoli leggeri, elicotteri e droni (UAV). È nota sul mercato per la serie "Pioneer" in legno-composito, l'azienda friulana ha ottenuto la certificazione ISO 9001 nel 2005 e si è espansa nel settore dei droni militari (Strix-Df). Nel 2025 la società è stata acquisita dal gruppo Movinter che detiene una quota pari al 24,9%.

Nel corso del 2025 Alpi Aviation ha registrato una performance complessivamente positiva sotto il profilo reddituale e finanziario. I ricavi si sono attestati a circa Euro 5,4 milioni, in crescita rispetto all'esercizio precedente grazie al forte contributo della BU UAS, che ha più che compensato il rallentamento della BU Aircraft. L'EBITDA evidenzia un deciso rafforzamento, raggiungendo circa Euro 0,8 milioni (EBITDA margin ~15%), beneficiando di un mix prodotto più favorevole e di una maggiore incidenza di attività a più alto valore aggiunto. La Posizione Finanziaria Netta mostra un significativo miglioramento, attestandosi a circa Euro 0,4 milioni, sostenuta dalla generazione di cassa operativa, dagli anticipi contrattuali e dall'incasso di contributi legati ai programmi di ricerca e sviluppo.

BU Aircraft: la Business Unit Aircraft ha attraversato nel 2025 un anno di mercato rallentamento, principalmente dovuto alle dinamiche di mercato, contesto macroeconomico e una fase di transizione del portafoglio prodotti. La BU ha registrato il peggior risultato storico in termini di volumi, con circa 8 velivoli venduti. La BU ha tuttavia mantenuto una base di ricavi ricorrenti grazie alle attività di manutenzione e assistenza e ha continuato a investire nello sviluppo di nuovi modelli, ponendo le basi per una progressiva ripresa a partire dal 2026.

BU UAS: il 2025 si è confermato un anno particolarmente positivo per la BU UAS, che ha rappresentato il principale driver di crescita e marginalità del gruppo. L'esercizio è stato caratterizzato dalla chiusura del contratto con la Direzione degli Armamenti Aeronautici (DAA), con la consegna dei primi 3 sistemi nel corso dell'anno. A questo si affianca la chiusura del contratto con Leonardo, finalizzato alla certificazione militare dello Strix-DF nella versione VTOL e al retrofitting dell'intera flotta già in uso alle Forze Armate, mediante l'integrazione del modulo VTOL e di ulteriori innovazioni tecnologiche, incluse soluzioni avanzate di intelligenza artificiale.

Nel corso dell'anno la BU UAS è stata inoltre beneficiaria del bando 808 "Sicurezza Nazionale", a testimonianza dell'elevato valore tecnologico e strategico del progetto presentato, sviluppato in RTI con altre aziende di primo piano del settore. Tale riconoscimento rafforza ulteriormente il posizionamento industriale e tecnologico della Business Unit, garantendo visibilità pluriennale sui ricavi e consolidando il ruolo della società come partner di riferimento nei programmi UAS a elevato contenuto innovativo.

Industrie Polieco – M.P.B. S.p.a.

Percentuale di partecipazione detenuta attraverso la controllata
RFLTC-Polieco S.p.a. al 31 dicembre 2024 : 15,00% del capitale sociale
Ingresso nel capitale: Marzo - Giugno 2024



Industrie Polieco – M.P.B. S.p.A., capogruppo di Polieco Group, produce e progetta dal 1992 sistemi di tubazioni corrugate a doppia parete in polietilene ad alta densità.

Sin dalla nascita, Industrie Polieco, ha perseguito l'obiettivo di ricercare soluzioni tecniche sempre più innovative e all'avanguardia, per rendere le linee automatiche di produzione competitive e caratterizzate da alti standard qualitativi.

In quest'ottica, nel 1995 ha acquistato dal Canada e dalla Germania le attrezzature e le tecnologie per produrre in Italia il tubo ECOPAL, un tubo corrugato in polietilene per reti fognarie non in pressione, da anni in uso nei paesi del nord Europa e negli Stati Uniti.

Oltre ai cavidotti e ai tubi corrugati ECOPAL, Industrie Polieco – M.P.B. progetta e produce raccordi, pezzi speciali e pozzetti in polietilene, attraverso la tecnica dello stampaggio ad iniezione e rotazionale. Nel

2012 ha inoltre deciso di procedere allo sviluppo di un progetto per la realizzazione di un chiusino stradale in materiale composito, il chiusino KIO, che da subito ha riscosso interesse e successo nel mercato mondiale.

Visto il successo dei propri prodotti su tutto il territorio europeo e al fine di rendere capillare la produzione, vendita e distribuzione in tutto il bacino del Centro-Sud Europa, Industrie Polieco – M.P.B. nel corso degli anni ha deciso di creare le società Polieco France SA (1999), Polieco España (1999 poi chiusa nel 2012), Polieco Hellas S.A. e Polieco Slovakia S.R.O (2006).

Oggi Polieco Group, presente in 4 nazioni differenti (Italia, Francia, Grecia e Slovacchia) con 6 stabilimenti produttivi ed una forza lavoro di quasi 400 dipendenti, rappresenta uno dei leader a livello europeo per la produzione di sistemi di tubazioni corrugate in polietilene ad alta densità.

Nel corso del 2023 il gruppo è stato interessato da un Valore della Produzione pari a Euro 200 milioni, un Ebitda pari a Euro 45 milioni ed un Indebitamento Finanziario Netto pari a zero.

Nel corso del 2024 la società ha chiuso un'importante operazione strategica, perfezionata ad inizio 2025, ampliando il proprio perimetro di attività attraverso l'acquisizione del 100% di NewCo, una società creata da Picenum Plast S.p.A. per gestire un ramo dedicato alla produzione di tubazioni in PE e PVC.

Questa acquisizione segna un passaggio chiave per il gruppo Polieco, che fino ad oggi operava nel settore delle tubazioni in PE ma non aveva una presenza diretta nel mercato dei tubi in PVC, segmento altamente strategico per infrastrutture e opere idrauliche. Con l'integrazione della nuova attività, il gruppo rafforza la propria offerta e incrementa la capacità produttiva, ampliando la propria penetrazione nel mercato italiano e francese.

Picenum Plast, attiva dal 1984 e con un fatturato di 48,5 milioni di euro nel 2023, ha costruito una forte presenza nel mercato nazionale, con una distribuzione capillare e due siti produttivi nelle Marche. Il ramo d'azienda confluito in NewCo comprende lo stabilimento di Magliano di Tenna, che rappresenta il cuore produttivo dell'attività di tubazioni e contribuisce interamente all'EBITDA della società.

Il 2024 è stato un anno di consolidamento per il gruppo Polieco, con ricavi e marginalità in leggera contrazione rispetto agli eccezionali risultati del 2023 (un valore della produzione consolidato 2024 pari ad Euro 196 milioni, un EBITDA superiore ad Euro 43 milioni, ed una disponibilità di cassa superiore ad Euro 63 milioni). Questi dati confermano come la straordinaria crescita avvenuta dal 2020 ad oggi non sia stato fenomeno temporaneo ma si è consolidata con una marginalità stabilmente oltre il 20%.

Grazie anche ad un multiplo di entrata basso, il mantenimento dei valori di fatturato e marginalità è considerato un ottimo risultato per Redfish.

In un contesto di incertezza globale, nel primo semestre del 2025 la capogruppo ha mantenuto il fatturato ai livelli dell'anno precedente con una leggera contrazione della marginalità legata al necessario adeguamento dei prezzi di mercato, effetto comunque in linea con il budget.

L'acquisizione di Picenum Plast perfezionata a febbraio del 2025 ha garantito una crescita del fatturato di gruppo superiore al 10%.

Le società estere non segnalano particolari scostamenti rispetto all'anno precedente mantenendo stabili le relative quote di mercato.

Nonostante la prospettiva di grande incertezza che rimarrà anche per i prossimi mesi, la solidità del gruppo e la diversificazione di mercati e prodotti permette di prevedere una sostanziale tenuta anche nel secondo semestre.

L'aspettativa è quindi di rimanere in linea con il budget.

Nel 2025 il Gruppo Polieco ha registrato un andamento positivo, confermando la solidità del modello industriale e la capacità di crescita anche tramite operazioni straordinarie.

L'acquisizione della società The Compound Company, perfezionata il 2 gennaio 2026, non ha effetti economici sul 2025, se non per gli aspetti finanziari preparatori.

L'acquisizione invece della società Picenum Plast, conclusa a febbraio 2025, ha invece contribuito ai risultati per 11 mesi nell'esercizio 2025.

Il fatturato risulta in crescita rispetto al 2024, principalmente grazie al consolidamento della Picenum Plast. La marginalità operativa registra una lieve flessione, dovuta alla riduzione dei prezzi delle materie prime e all'introduzione dei costi di locazione a seguito dello spin-off immobiliare di Industrie Polieco – M.P.B.

in Brescia.

La Posizione Finanziaria Netta riflette l'utilizzo di linee di credito per l'operazione The Compound Company, compensato da maggiori disponibilità liquide, con impatto complessivamente neutrale.

Nel complesso, il gruppo presenta una struttura economico-finanziaria solida e una gestione coerente con la strategia di sviluppo.

Alle società partecipate, la società RedFish LongTerm Capital S.p.a. ha prestato una serie di attività di consulenza, essendo presente un apposito contratto di servizi tra la holding e le società partecipate.

Le attività prestate possono essere sintetizzate come segue:

- attività di controllo di gestione e monitoraggio dei principali indicatori economico finanziari relativi all'andamento delle società;
- elaborazione di una strategia di acquisizioni, sia sul mercato nazionale che internazionale;
- supporto nelle fasi di scouting, negoziazione, ed eventuale acquisizione di società di interesse per la partecipate;
- supporto da parte della holding nelle attività di reperimento di risorse di debito con negoziazione diretta con gli istituti di credito, modellizzazione dei cash flow previsti, piani industriali;
- supporto tramite HR e network esterno, per il reperimento e allocazione di manager e industry expert da affiancare al management della partecipata per una crescita organica;
- messa a punto della strategia e strutturazione per le attività propedeutiche alla quotazione della partecipata;
- supporto al processo di internazionalizzazione.

La politica di sostenibilità

Con l'approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione della Politica per una finanza sostenibile nel maggio 2023, l'istituzione di un comitato interno ESG composto dal dott. Gianluigi Testa in rappresentanza della società CRESCO – Crescita Sostenibile, dall'avv. Joanna Gualano, legal director di RedFish LongTerm Capital S.p.a, e dall'ing. Andrea Rossotti, Amministratore Delegato della società, e con l'approvazione della prima Relazione di Sostenibilità relativa all'anno 2023, approvata nel giugno 2024, a cui è seguito la seconda relazione di sostenibilità per l'anno 2024, approvata nel mese di giugno 2025, RedFish LongTerm Capital ha voluto ulteriormente confermare il proprio commitment alle tematiche ESG.

Proseguono le attività relative agli impegni esplicitati nel documento.

Come poi indicato nelle Relazione di sostenibilità 2023 e 2024, a seguito della quantificazione del proprio "corporate carbon footprint", la Società ha aderito, in collaborazione con la società Green Future, ad un progetto di compensazione totale delle proprie emissioni di CO2 tramite iniziative compensative.



Come indicato nella Relazione di Sostenibilità 2024 approvata nel giugno 2025, per le emissioni del 2024, la società ha deciso di compensarle con il seguente progetto: **Hope for Sennariolo**.

Con "Hope for Sennariolo" la rigenerazione ambientale a seguito del devastante incendio del Montiferru, della Planargia e Alta Marmilla del luglio 2021, ha preso forma. La Fondazione MEDSEA e il Comune di Sennariolo hanno avviato da tempo i lavori di riforestazione ed il progetto prevede un'intensa riqualificazione ambientale e agroforestale del territorio, con l'obiettivo di restituire alla comunità un ambiente che possa offrire servizi ecosistemici primari, quali approvvigionamento e regolazione (tra cui, la mitigazione del clima, la purificazione dell'acqua, il processo di impollinazione,...). L'ampio intervento che interessa il territorio di Sennariolo, tra i comuni che ha perso più superficie agricola e forestale nel grande incendio del 2021, è

Campagna di Riforestazione "Hope for Sennariolo"

La campagna di riforestazione "Hope for Sennariolo" Planting Campaign supporta 3 degli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile delle Nazioni Unite.

suddiviso in due fasi principali. La prima fase ha visto la riqualificazione del suolo danneggiato dal passaggio del fuoco attraverso la rimozione dei residui organici e il recupero del materiale, una parte del quale verrà trasformata in cippato per la fertilizzazione del terreno necessaria per la seconda fase. Quest'ultima è in corso e vede la preparazione del terreno e, successivamente, la messa a dimora delle prime 4000 piante su oltre 4 ettari di territorio riqualificato, tra olivastri, lecci,

Progetto

CAMPAGNA DI RIFORESTAZIONE "Hope for Sennariolo"

Obiettivo del progetto

Rigenerare almeno 2 ettari di ulivi bruciati sul Montiferru.

Località

Italia

Latitudine 40°13'07.2" N
Longitudine 8°34'43.9" E

Rigenerazione

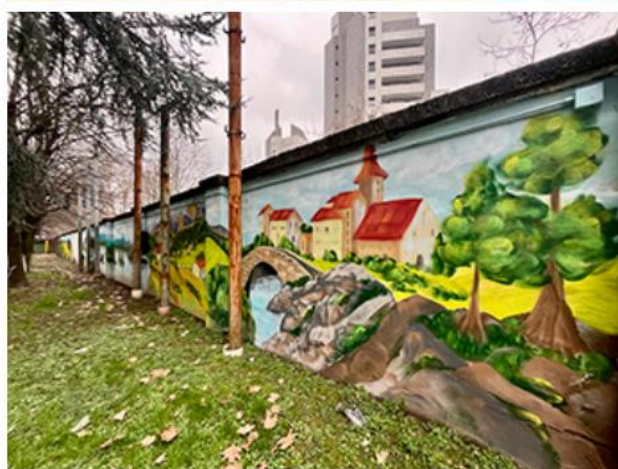
Durante l'estate del 2021, l'estrema siccità, combinata con temperature superiori alla media, ha scatenato una serie di gravi incendi che si sono diffusi sul Montiferru. Gli incendi hanno causato la perdita di intere piantagioni di ulivi e della macchia mediterranea autoctona (più di 20.000 ettari). Le attività di riforestazione mirano a ripristinare le aree colpite, rigenerando la biodiversità locale e l'equilibrio naturale dell'ecosistema.

La seconda fase è in corso e vede la preparazione del terreno e, successivamente, la messa a dimora delle prime 4000 piante su oltre 4 ettari di territorio riqualificato, tra olivastri, lecci,

sughere e altre specie autoctone sarde e della macchia e foresta mediterranea. Con l'obiettivo di estendere la riqualificazione in tutta l'area, fino a oltre 40 ettari.

Tra gli obiettivi a medio e lungo termine, per "raggiungere il massimo grado di riqualificazione possibile, è stata valutata la creazione di un'area con specie nettariifere dedicata agli insetti impollinatori, per arricchire la biodiversità locale, migliorare i servizi ecosistemici e contribuire al ripopolamento delle api. Tra le possibilità in corso di valutazione, anche "la messa a dimora di superficie ad olivo - della cultivar locale - per la produzione dell'olio".

Da un punto di vista Social, la società RFLTC ha visto l'inaugurazione del Giardino Melvin Jones presso l'Istituto Palazzolo della Fondazione Don Gnocchi in Milano, dove, insieme ai Lions Bramante Cinque Giornate Milano, si è contribuito con la realizzazione di uno spazio per gli ospiti dell'Istituto ed i relativi familiari.



L'Istituto Palazzolo è una delle principali realtà del comprensorio milanese all'avanguardia nella assistenza e cura di pazienti affetti da malattie neurodegenerative.

Il nuovo giardino è ora a disposizione di chi vive all'interno della struttura - degli ospiti, ma anche dei familiari e operatori del "Palazzolo", permettendo di trascorrere momenti di benessere, tanto importanti per la vita quotidiana di persone fragili. Il progetto della nuova oasi si è configurato come una sfida e per i due Lions Club coinvolti, in linea con il loro motto del "We Serve", che si concretizza in una dimostrazione della continua attività sul territorio al fine di raccogliere e individuare i bisogni delle persone fragili.

Il progetto rientra nel programma ESG di RedFish con l'obiettivo di favorire lo sviluppo dell'imprenditoria responsabile e sostenibile grazie ad azioni concrete legate alle esigenze dei territori e delle comunità.

A livello poi di iniziative territoriali e sociali, come RFLTC abbiamo partecipato ad un evento organizzato dall'Albergo Etico di Roma, sviluppato di forte iniziativa, tra gli altri, dell'Ing. Antonio Pelosi.

ProEtico Roma ApsETS è un'Associazione di Promozione Sociale, iscritta al RUNTS, fondata da un gruppo di persone con ventennale esperienza nel volontariato. Spinte dalla passione e dal desiderio di avere un impatto positivo, queste persone hanno deciso di dedicare tempo e risorse per promuovere l'inclusione lavorativa di giovani adulti con disabilità. Mira a migliorare la qualità della vita attraverso l'integrazione sociale e lavorativa, promuovendo allo stesso tempo il rispetto per l'ambiente e la comunità.

L'associazione si dedica all'inclusione lavorativa di giovani adulti con disabilità fisica, cognitiva e sensoriale, promuovendo la sostenibilità sociale, in collaborazione con 'Albergo Etico' per offrire ai giovani l'opportunità di apprendere un mestiere, sviluppare le abilità e talenti, e prepararsi per una vita lavorativa indipendente. La missione è incentivare l'autonomia e migliorare la qualità della vita dei giovani adulti con disabilità, creando una società aperta, accogliente e solidale.

In questo contesto RFLTC ha in progetto lo studio di una modalità per arrivare ad offrire opportunità di lavoro all'interno delle proprie aziende partecipate.



Sono inoltre proseguite, come da programma, le attività di formazione sia su tematiche legate alla gestione delle informazioni per società quotate (normativa Market Abuse Regulation) sia sulle tematiche della sostenibilità all'interno del personale della holding e presso alcune delle società partecipate, che vengono affiancate e supportate al fine di migliorare i relativi standard legati a queste tematiche, sempre più importanti anche all'interno delle procedure di audit da parte di clienti e fornitori, per poter accedere a bandi o per entrare in vendor list all'interno di progetti articolati e strategici.

Inoltre la società ha in elaborazione strumenti di welfare aziendale specifici per i propri collaboratori, che saranno implementati nel corso del 2025.



In merito alla **Governance**, la Società ha approvato il **Modello Organizzativo 231** e di Gestione, unitamente all'insieme di protocolli che regolano e definiscono la struttura aziendale e la gestione dei suoi processi sensibili.

I protocolli tipici di un Modello Organizzativo 231 e adottati dalla società sono:

- 1) il Codice Etico (aggiornato rispetto a quello già in essere);
- 2) il sistema disciplinare;
- 3) L'OdV - Organismo di Vigilanza;
- 4) L'insieme delle procedure specifiche per le aree sensibili al rischio di reato.

Informativa sui rischi, sui rapporti con parti correlate e altre informazioni

Informativa sui rischi

Si rinvia alla Nota Integrativa al Bilancio di esercizio Consolidato 2025 per la descrizione esaustiva dei rischi strategici, legali e di compliance, operativi, in materia ambientale, informatici e da climate change, le cui considerazioni risultano essere tuttora valide.

Relativamente invece ai rischi finanziari, si rinvia a quanto descritto nelle Note illustrative al bilancio di esercizio al 31 dicembre 2025 allegato al presente documento.

Rapporti con Parti Correlate

Per quanto concerne le operazioni effettuate con parti correlate, si precisa che le stesse non sono qualificabili né come atipiche né come inusuali, rientrando nel normale corso di attività delle società del Gruppo. Dette operazioni sono regolate a condizioni di mercato, tenuto conto delle caratteristiche dei beni e dei servizi prestati.

Le informazioni sui rapporti con le parti correlate sono presentate nelle Note illustrative al bilancio di esercizio al 31 dicembre 2025.

Si segnala che nel periodo di riferimento:

- i. è stata conclusa una unica operazione di maggiore rilevanza con parti correlate, in particolare il finanziamento integrativo erogato da Illimity SGR per Euro 3,5 milioni alla società RedFish LongTerm Capital S.p.a. e da questa erogata alla società controllata RFLTC-Polieco S.p.a. ;
- ii. non sono state concluse operazioni con parti correlate che abbiano influito in misura rilevante sulla situazione patrimoniale o sui risultati delle società, salvo le operazioni indicate al punto precedente;
- iii. non risultano modifiche o sviluppi delle operazioni con parti correlate descritte nell'ultima relazione annuale che abbiano avuto un effetto rilevante sulla situazione patrimoniale o sui risultati delle società.

Il Consiglio di Amministrazione di RedFish LongTerm Capital S.p.A., in data 22 giugno 2023, ha provveduto ad approvare una procedura per le operazioni con parti correlate ("**Procedura OPC**"), previo parere favorevole del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate, adeguata alle disposizioni in materia di operazioni con parti correlate adottate da Consob.

La Procedura OPC è consultabile, unitamente agli altri documenti sul governo societario, sul sito <https://longterm.redfish.capital/governance/> alla sezione Documenti Societari.

Operazioni atipiche e/o inusuali

Ai sensi della Comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006, si precisa che non sono state poste in essere operazioni atipiche e/o inusuali

Altre informazioni

Per quanto riguarda le principali informazioni societarie delle entità giuridiche che compongono il Gruppo, si rimanda a quanto riportato con riferimento all'area di consolidamento nelle Note illustrative del bilancio consolidato al 31 dicembre 2025. Si attesta che la capogruppo alla data del 31 dicembre 2025 non detiene direttamente o per il tramite di società fiduciarie o per interposta persona, azioni di società controllanti, né durante l'esercizio sono state acquistate o alienate azioni o quote di tale natura.

In merito alle azioni proprie, si rinvia all'informativa inclusa nei paragrafi precedenti e nelle Note Illustrative del presente Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2025.

I dipendenti delle società del Gruppo RedFish LongTerm Capital sono tenuti a comportarsi secondo il Codice Etico che stabilisce gli standard etici e comportamentali da seguire nella condotta quotidiana oltre al rispetto delle procedure presenti nel Modello Organizzativo 231 adottato dalla società nell'anno 2025.

Il Gruppo si impegna a mantenere uno standard coerente di condotta etica, nel rispetto delle culture e delle pratiche commerciali dei Paesi e delle comunità in cui opera. L'osservanza del Codice da parte di amministratori, dirigenti, dipendenti, nonché da parte di tutti coloro che operano per il raggiungimento degli obiettivi del Gruppo, ciascuno nell'ambito delle proprie responsabilità, è di fondamentale importanza per l'efficienza, l'affidabilità e la reputazione di RedFish LongTerm Capital, fattori che costituiscono un patrimonio decisivo per il successo del Gruppo.

I principi e le linee guida indicati nel Codice sono ulteriormente dettagliati e approfonditi in altre policy e procedure aziendali.

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del semestre

Nel mese di **gennaio 2026** la società partecipata PureLabs S.p.A. ha informato la Società circa l'esito finale dell'operazione di aumento di capitale e, in particolare, l'aumento di capitale originariamente deliberato da parte di PureLabs per un importo complessivo pari a Euro 15 milioni ha registrato una significativa oversubscription, con sottoscrizioni complessive superiori a Euro 21 milioni, determinando un conseguente ampliamento dell'ammontare dell'operazione.

Alla luce dell'importo finale dell'aumento di capitale, la partecipazione detenuta da RFLTC nel capitale sociale di PureLabs risulta pari a circa il 13,4%, rispetto al 15,4% indicato nel comunicato stampa del 25 novembre 2025, percentuale calcolata sulla base dell'importo inizialmente deliberato dell'aumento di capitale da parte di PureLabs.

La Società, nei mesi di gennaio, febbraio e marzo ha continuato nel piano di buyback secondo quanto previsto dalla delega da parte dell'assemblea degli azionisti.

Evoluzione prevedibile della gestione

I primi mesi dell'esercizio 2026 sono stati caratterizzati da un contesto di profonde incertezze e crescente instabilità, soprattutto con l'inizio della guerra in Iran, oltre ad una serie di eventi (dazi USA, sentenza della Corte Suprema di annullamento, Groenlandia,...) che stanno determinando una serie di effetti sull'aumento dei costi di petrolio, gas, limitazione dei traffici marittimi internazionali, che potrebbero compromettere la stabilità e sicurezza di alcune delle principali economie occidentali.

Abbiamo visto come nel 2025 il gruppo RFLTC abbia confermato una notevole resilienza, riflessa nella tenuta delle performance delle principali società partecipate e nella capacità di crescita avuta dalle stesse rispetto all'anno 2024, seppur in un contesto internazionale difficile e instabile.

La valorizzazione a Bilancio delle partecipazioni esprime il valore, al costo, degli investimenti effettuati e non tiene conto ancora del plusvalore generato a seguito della crescita dei fatturati e dei principali indicatori di marginalità, un valore intrinseco che non trova rappresentazione nelle situazioni contabili presentate.

In un contesto incerto, nel secondo semestre del 2025 RFLTC si è concentrerà sull'ulteriore sviluppo delle società partecipate, rappresentative delle diverse eccellenze industriali italiane, supportandole nelle operazioni di *add-on*, di crescita per linee esterne, e nel consolidamento verso un maggior presidio delle filiere produttive e dei canali distributivi internazionali, particolarmente condizionati dalle tensioni geopolitiche e commerciali. Questo dovrà avvenire attraverso continui miglioramenti nella capacità di pianificazione produttiva, commerciale e finanziaria, diversificazione e presidio dei canali distributivi e delle fonti di approvvigionamento.

Infine, proseguirà l'impegno verso percorsi trasformativi tesi allo sviluppo sostenibile delle partecipate, lungo tutti i principali fronti attraverso i quali questo può realizzarsi: investimenti in tecnologia, innovazione di prodotto, posizionamento dei brand, potenziamento della qualità e delle competenze dei team manageriali.

Unendo quindi la solidità finanziaria di RedFish LongTerm Capital a quella delle sue partecipate, anche a seguito dei risultati dell'anno 2025, alla capacità di proporsi come soggetti aggregatori, sia in generale che negli specifici settori merceologici, ci porta a pensare che i prossimi mesi potranno essere decisamente promettenti per il gruppo RedFish LongTerm Capital, anche per investimenti in nuovi settori ancora non presenti nel nostro portafoglio.

Milano, 30 marzo 2026



Per il Consiglio di Amministrazione Il Presidente
Paolo Pescetto

Bilancio di Esercizio Consolidato

al 31 dicembre 2025

Note illustrative al Bilancio Consolidato

Bilancio intermedio della Società

Prospetti di Bilancio Semestrale Consolidato abbreviato

Informazioni Economico-Finanziarie Consolidate Pro-forma

Relazione della Società di revisione Indipendente

Note Illustrative al Bilancio di esercizio

Premessa

Il bilancio di esercizio consolidato al 31 dicembre 2025 del gruppo RedFish LongTerm Capital è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 30 marzo 2026, che ne ha altresì deliberato la pubblicazione.

La Società redige il bilancio consolidato in applicazione di quanto stabilito dal Regolamento Emittenti Euronext Growth Milan di Borsa Italiana.

Il bilancio di esercizio consolidato chiuso al 31 dicembre 2025 è stato redatto per quanto applicabile in conformità al D. Lgs. 127/91 ed alla normativa del Codice Civile, così come modificata dal D. Lgs. 139/2015 entrato in vigore dal primo gennaio 2016, in attuazione della Riforma Contabile che recepisce la Direttiva 2013/34/UE, integrata dai principi contabili nazionali emanati dall' O.I.C., con particolare riferimento all'OIC n. 30.

Il bilancio consolidato abbreviato del Gruppo RedFish LongTerm Capital (RFLTC) include i bilanci della capogruppo e quelli delle imprese nelle quali RFLTC controlla direttamente o indirettamente la maggioranza dei voti esercitabili nell'assemblea ordinaria, le imprese di cui dispone di voti sufficienti per esercitare un'influenza dominante nella assemblea ordinaria, le imprese su cui ha un'influenza dominante in virtù di un contratto o di una clausola statutaria, ove la legge applicabile lo consenta, e le imprese di cui ha un autonomo controllo della maggioranza dei diritti di voto in base ad accordi con altri soci.

Di seguito la struttura del gruppo e quindi l'elenco delle imprese consolidate ed il relativo metodo di consolidamento:

Elenco delle imprese incluse nel consolidamento col metodo integrale

Denominazione:	Sede	Capitale sociale	Percentuale posseduta			Interessenza complessiva
			Diretta	Indiretta	Totale	
Capogruppo:						
RedFish LongTerm Capital Spa	Milano	€ 27.721.106,00	-	-	-	-
Controllate:						
RFLTC1 Srl	Milano	€ 10.000,00	100,00%		100,00%	100,00%
RFLTC Polieco Spa	Milano	€ 4.202.250,00	50,03%		50,03%	50,03%
RFLTC-Inox Srl	Milano	€ 10.000,00	100,00%		100,00%	100,00%
Rail Fish Srl	Milano	€ 10.000,00	99,00%		99,00%	99,00%
Movinter Spa	Milano	€ 3.200.000,00		100,00%	100,00%	99,00%
Movinter Med Sarl	Tunisia	€ 7.367,00		100,00%	100,00%	98,76%
Movintech Srl	Cairo Montenotte (SV)	€ 10.000,00		100,00%	100,00%	99,00%
Six Italia Spa	Genova	€ 544.000,00		75,00%	75,00%	74,25%
Six USA Inc	Miami (FL)	\$1.00		100,00%	100,00%	74,25%
Saiep Srl	Cairo Montenotte (SV)	€ 10.330,00		100,00%	100,00%	99,00%
Saiep MED Sarl	Gromballia (Nabeul) TN	TND 35.000,00		90,00%	90,00%	89,10%

Elenco delle altre partecipazioni in imprese valutate con il metodo del patrimonio netto

Denominazione	Sede	Capitale sociale	Percentuale posseduta			Interessenza complessiva
			Diretta	Indiretta	Totale	
Tesi Srl	Cercola (NA)	€ 10.000,00	20,00%		20,00%	20,00%
Expo Inox SpA	Borgo S. Siro (PV)	€ 3.000.000,00		20,00%	20,00%	20,00%

Elenco delle altre partecipazioni in imprese controllate e collegate valutate al costo

Denominazione	Sede	Capitale sociale	Percentuale posseduta			Interessenza complessiva
			Diretta	Indiretta	Totale	
Solid World SpA	Treviso	€ 11.657.000,00	8,80%		8,80%	8,80%
Pure Labs SpA	Milano	€ 632.476,00	13,40%		13,40%	13,40%
Industrie Polieco spa	Cazzago San Martino	€ 11.111.111,00		20,00%	20,00%	10,00%
Alpi Aviation Srl	San Quirini (PN)	€ 2.810.000		24,90%	24,90%	24,65%
Convergenze SpA	Capaccio Paestum	€ 1.498.592,00		9,60%	9,60%	9,60%
Fidimpresa Liguria	Genova	€ 15.873.860,00		0,08%	0,08%	0,08%

Come vedremo meglio in dettaglio più avanti, la capogruppo RedFish LongTerm Capital S.p.a. ha chiuso il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2025 con una perdita pari ad Euro 1.474 migliaia, in assenza di plusvalenze derivanti da cessioni di partecipazioni. In particolare è bene evidenziare che a livello di EBITDA la società ha chiuso l'esercizio 2025 in pareggio quindi i ricavi derivanti dall'attività di consulenza alle società partecipate hanno coperto i costi operativi e di gestione della società, elemento non secondario per le holding industriali presenti sul mercato. La gestione finanziaria è relativa essenzialmente agli oneri finanziari relativi all'obbligazione denominata "RedFish LongTerm Capital – 6% Sustainability Growth".

Il Patrimonio Netto dell'Emittente risulta pari ad Euro 34.874 migliaia, in diminuzione del 6,7% rispetto alla situazione al 31 dicembre 2024, a seguito sia della distribuzione dei dividendi dell'esercizio 2024, della conversione di 9.900 azioni di categoria X in azioni ordinarie, sia della perdita nel medesimo esercizio. Le disponibilità liquide al 31 dicembre 2025 sono risultate pari ad Euro 278 migliaia ed una liquidità differita pari ad Euro 3.913 migliaia.

A livello di conto economico i ricavi al 31 dicembre 2025 risultano pari ad Euro 1.229 migliaia, in aumento rispetto ad Euro 733 migliaia presenti al 31 dicembre 2024. In entrambe le situazioni è presente una componente straordinaria derivante dalla ri-fatturazione delle attività di perfezionamento del finanziamento Illimity Bank SGR sulla holding inerente l'operazione di investimento in Industrie Polieco – M.P.B. S.p.a., rifatturato al veicolo RFLTC-Polieco S.p.a., sia nel 2024 che nel 2025.

Il perimetro di consolidamento di RedFish LongTerm Capital considera anche il consolidamento integrale del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2025 della controllata Movinter S.p.a., acquisita il 20 aprile 2023, unitamente alle sue controllate ovvero Six Italia S.p.a., acquisita nel febbraio 2024 e S.A.I.E.P. S.r.l., acquisita il 27 giugno 2024.

Il bilancio consolidato di esercizio della RFLTC quindi ha chiuso con un totale del Patrimonio netto consolidato pari a circa Euro 49.155 migliaia, che include anche il Patrimonio Netto di terzi, rispetto ad Euro 50.266 migliaia della situazione consolidata al 31 dicembre 2024, una disponibilità di cassa pari ad

Euro 4.858 migliaia oltre a liquidità differita per Euro 6.910 migliaia ed un indebitamento finanziario netto consolidato pari ad Euro 45.613 migliaia rispetto ad Euro 32.529 migliaia di indebitamento netto consolidato 31 dicembre 2024.

In merito al totale indebitamento pari ad Euro 45.613 migliaia al 31 dicembre 2025, si tenga presente che Euro 4.091 migliaia corrispondono all'emissione del bond sul veicolo RFLTC-Inox, controllato da RedFish LongTerm Capital, somme poi contestualmente erogate in favore della partecipata Expo Inox S.p.a., il cui credito finanziario dell'Emittente è inserito nelle Immobilizzazioni Finanziarie.

Quindi al netto di tale posta l'effettivo indebitamento finanziario al 31 dicembre 2025 sarebbe pari ad Euro 41.522 migliaia.

Il Capitale Investito Netto consolidato al 31 dicembre 2025 ammonta ad Euro 94.768 migliaia rispetto ad Euro 82.795 migliaia del bilancio consolidato al 31 dicembre 2024, in aumento a seguito della cessione della partecipazione nella IPM Immobiliare da parte della controllata RFLTC-Polieco S.p.a. e del successivo incremento della partecipazione in Industrie Polieco – M.P.B. S.p.a., che è passata dal 15% al 20%, per un controvalore di Euro 10.000 migliaia.

A livello di conto economico consolidato al 31 dicembre 2025, il totale del Valore della Produzione consolidato è stato pari ad Euro 71.553 migliaia, con un Margine Operativo Lordo pari a Euro 5.819 migliaia rispetto ad un Valore della Produzione consolidato al 31 dicembre 2024 pari ad Euro 53.712 migliaia (considerando che in tal caso non veniva consolidata la società S.A.I.E.P. S.r.l. controllata da Movinter S.p.a., acquisita a giugno 2024), con un Margine Operativo Lordo pari ad Euro 3.013 migliaia.

A livello di conto economico consolidato Pro-forma, che considera la situazione al 31 dicembre 2025 confrontata con la situazione al 31 dicembre 2024 Pro-forma Like for Like, ovvero a parità di perimetro consolidando il gruppo Movinter S.p.a. per l'intero periodo dei dodici mesi anche nel 2024, il Valore della Produzione al 31 dicembre 2025 risulta pari ad Euro 71.553 migliaia rispetto ad Euro 66.672 migliaia, con un incremento del + 7,3%.

Il Margine Operativo Lordo consolidato Pro-forma risulta pari ad Euro 5.819 migliaia al 31 dicembre 2025 rispetto ad Euro 4.181 migliaia presenti al 31 dicembre 2024 con un incremento del 39,2% in buona parte imputabile all'incremento del fatturato e del primo margine, e con una contrazione, in proporzione, del costo del personale.

L'incidenza del costo del personale, se confrontata con il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2024 risulta in diminuzione per circa l'1,2% dell'incidenza sul fatturato, segno che la crescita del fatturato e la riorganizzazione interna del gruppo Movinter ha generato quel miglioramento previsto nella precedente relazione al bilancio 2024 e alla semestrale 2025.

Infatti ricordiamo che l'incidenza del costo del personale del Gruppo Movinter era aumentata a seguito dell'ulteriore internalizzazione di personale sul nuovo stabilimento di verniciatura, l'apertura di un nuovo stabilimento di saldatura e assemblaggio e l'implementazione del reparto taglio e piega, oltre ad una netta riduzione del personale interinale. Inoltre era presente anche una componente di crescita sul personale di struttura di gruppo su Movinter S.p.a., necessaria per supportare il progetto di aggregazione con SAIEP e Six Italia, come ad esempio l'inserimento di un CFO di gruppo, HR Manager, oltre all'inserimento di nuove risorse operative in vista della forte crescita del fatturato che dovrebbe proseguire nel prossimo anno, anche in considerazione dell'importante backlog ordini presente.

Il Risultato di esercizio consolidato al 31 dicembre 2025 vede un utile pari Euro 965 migliaia mentre il Risultato di esercizio di Gruppo consolidato al 31 dicembre 2025 vede una leggera perdita pari ad Euro 272 migliaia, che al netto di Euro 1.397 migliaia dell'ammortamento relativo all'avviamento da consolidamento porterebbe il Risultato di esercizio di Gruppo netto consolidato *adjusted* al 31 dicembre 2025 ad Euro 1.125 migliaia.

Il *backlog* totale consolidato di Movinter unitamente a quello delle sue controllate Six Italia e SAIEP, inteso

come ordini firmati da clienti alla data di riferimento e ancora da evadere, risulta al 31 dicembre 2025 pari a € 108,5 milioni di cui circa il 61,6% relativo al 2026 e il restante 38,4% agli anni successivi. Del totale complessivo del backlog consolidato, € 39,3 milioni sono riferibili a Movinter (di cui circa il 58,1% relativo al 2026 ed il restante 41,9% agli anni successivi), € 24,5 milioni sono riferibili a Six Italia (di cui circa il 61% relativo al 2026 ed il restante 39% tagli anni successivi), mentre i restanti € 44,8 milioni sono riferibili a SAIEP (di cui circa il 64,9% relativo al 2026 ed il restante 35,1% agli anni successivi). Per la natura del business non è possibile escludere eventuali ritardi nelle consegne, anche per eventuali cause non imputabili alla Società e/o alle società da questa controllate; dunque, la conversione in ricavi dell'esercizio corrente potrebbe confluire nell'esercizio 2027 e così per gli esercizi successivi.

Al fine di fornire un miglior quadro conoscitivo dell'andamento e del risultato della gestione della società RedFish LongTerm Capital e del Gruppo, le tabelle sottostanti espongono una riclassificazione del Conto Economico, dello Stato Patrimoniale ed i più significativi Indici di bilancio della società.

In particolare viene data una rappresentazione:

- della situazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2025 dell'Emittente confrontata con la situazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2024;
- della situazione di bilancio di esercizio consolidato al 31 dicembre 2025 del Gruppo RedFish LongTerm Capital confrontata con la situazione di bilancio consolidato al 31 dicembre 2024;
- della situazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2025 del Gruppo RedFish LongTerm Capital confrontata con la situazione del bilancio consolidato Pro-forma al 31 dicembre 2024.

Si specifica inoltre che i bilanci di esercizio consolidato al 31 dicembre 2025 del gruppo Movinter S.p.a., raffrontato con l'esercizio 2024 consolidato Pro-forma, che include quindi il consolidamento integrale delle società controllate Six Italia S.p.a. e S.A.I.E.P. S.r.l., sono state approvate dai rispettivi Consigli di Amministrazione nella data del 27 marzo 2026, sottoposti entrambi a revisione contabile da parte della Società di Revisione BDO Audit Services S.r.l. che ha emesso la propria relazione.

Le informazioni finanziarie consolidate al 31 dicembre 2025 confrontate con le informazioni consolidate Pro-forma al 31 dicembre 2024, sono state predisposte con l'obiettivo di rappresentare retroattivamente gli effetti contabili delle operazioni di acquisizione della partecipazione in Six Italia S.p.a. e in S.A.I.E.P. S.r.l. da parte della controllata Movinter S.p.a., considerando quindi a conto economico un consolidamento integrale della società Movinter e delle sue controllate Six Italia S.p.a. e S.A.I.E.P. S.r.l., dal 01 gennaio al 31 dicembre 2024 in quanto nell'esercizio 2025 non vi sono state modifiche al perimetro di consolidamento ed il consolidato OIC coincide con il consolidato Pro-forma.

Si fornisce di seguito una riclassificazione del Conto economico e dello Stato Patrimoniale rispettivamente secondo il modello della produzione effettuata e secondo la metodologia finanziaria per le situazioni di esercizio chiuse al 31 dicembre 2025.

Prospetti di Conto Economico e Stato Patrimoniale al 31 dicembre 2025

Conto Economico della Società

Di seguito si riportano i principali dati economici dell'Emittente per il bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024.

Conto Economico (Dati in Euro/000)	31.12.2025		31.12.2024		12.2025 vs 12.2024	
		%		%	Var.	Var. %
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	1.156	-75,8%	640	-53,6%	516	80,6%
Variazione rimanenze prodotti in corso di lavorazione, semilavorati, finiti	-	0,0%	-	0,0%	-	-
Incrementi di immobilizzazioni immateriali per lavori interni	-	0,0%	-	0,0%	-	-
Altri ricavi e proventi	73	-4,8%	93	-7,8%	(20)	-21,4%
Valore della produzione	1.229	-80,5%	733	-61,4%	496	67,7%
Costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	-	0,0%	-	0,0%	-	-
Costi per servizi	(848)	55,6%	(1.102)	92,3%	254	-23,0%
Costi per godimento di beni di terzi	(73)	4,8%	(71)	5,9%	(3)	3,5%
Costi per il personale	(307)	20,1%	(320)	26,8%	12	-3,9%
Variazioni rimanenze materie prime, sussid., consumo, merci	-	0,0%	-	0,0%	-	-
Oneri diversi di gestione	(13)	0,9%	(33)	2,7%	19	-59,5%
EBITDA (*)	(13)	0,9%	(793)	66,4%	779	-98,3%
Ammortamenti e svalutazioni	(188)	12,3%	(189)	15,8%	1	-0,5%
EBIT (**)	(202)	13,2%	(982)	82,2%	780	-79,4%
Risultato finanziario	(1.324)	86,8%	(213)	17,8%	(1.111)	522,7%
Rettifiche valore partecipazioni	-	0,0%	-	0,0%	-	-
EBT	(1.526)	100,0%	(1.194)	100,0%	(331)	27,7%
Imposte	52	-3,4%	-	0,0%	52	-
Risultato d'esercizio	(1.474)	96,6%	(1.194)	100,0%	(279)	23,4%

(%) Incidenza percentuale rispetto all'"EBT".

(**) EBITDA indica il risultato della gestione operativa prima delle imposte sul reddito, dei proventi e oneri finanziari, degli ammortamenti delle immobilizzazioni, della svalutazione dei crediti e degli accantonamenti a fondi rischi e oneri. L'EBITDA non è identificato come misura contabile nell'ambito dei Principi Contabili Italiani e pertanto non deve essere considerato come una misura alternativa per la valutazione dell'andamento dei risultati operativi dell'Emittente. Poiché la composizione dell'EBITDA non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altre società e quindi non risultare con esse comparabile.

(***) EBIT indica il risultato prima delle imposte sul reddito e dei proventi e oneri finanziari. L'EBIT pertanto rappresenta il risultato della gestione operativa prima della remunerazione del capitale sia di terzi sia proprio. L'EBIT non è identificato come misura contabile nell'ambito dei Principi Contabili Italiani e pertanto non deve essere considerato come una misura alternativa per la valutazione dell'andamento dei risultati operativi dell'Emittente. Poiché la composizione dell'EBIT non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altre società e quindi non risultare con esse comparabile.

I Ricavi delle vendite e delle prestazioni dell'Emittente, al 31 dicembre 2025 risultano essere pari ad Euro 1.229 migliaia registrando un aumento rispetto a quelli registrati nella situazione di esercizio al 31 dicembre 2024 (Euro 733 migliaia).

Tali ricavi, lo ricordiamo, sono legati alle attività di consulenza che l'Emittente effettuata alle società partecipate al fine di supportarle nella crescita e nella creazione di valore nel lungo periodo.

E' bene sottolineare che sia nell'esercizio 2025 che nell'esercizio 2024 è presente una componente di natura straordinaria legata alla ri-fatturazione, al veicolo RFLTC-Polieco S.p.a., dei costi di perfezionamento del finanziamento Illimity Bank SGR, utilizzato per l'operazione di investimento in Industrie Polieco – M.P.B. S.p.a., sia in fase di ingresso nel capitale, ad inizio 2024, sia in fase di

incremento della partecipazione, dal 15% al 20%, avvenuto nel mese di dicembre 2025.

Quindi da una analisi delle consulenze ricorrenti alle partecipate in realtà, queste risultano in crescita, in considerazione dell'aumento del numero delle partecipate rispetto allo stesso periodo del 2024.

Complessivamente il Valore della Produzione al 31 dicembre 2025 risulta pari ad Euro 1.229 migliaia rispetto ad Euro 733 migliaia della situazione di esercizio al 31 dicembre 2024.

I *costi per servizi* al 31 dicembre 2025 risultano essere pari ad Euro 848 migliaia registrando una diminuzione rispetto al valore al 31 dicembre 2024, dove risultavano pari ad Euro 1.102 migliaia. Tale diminuzione è essenzialmente legata ad una ottimizzazione della struttura dei costi della holding oltre alla presenza, nel 2024, del costo di perfezionamento del finanziamento Illimity Bank SGR relativo all'investimento nel veicolo RFLTC-Polieco S.p.a. propedeutico all'ingresso nel capitale di Industrie Polieco M.P.B. S.p.a., per Euro 235 migliaia, poi rifatturati alla società RFLTC-Polieco S.p.a..

I *costi di godimento di beni di terzi* risultano essere pari ad Euro 73 migliaia al 31 dicembre 2025, rispetto ad Euro 71 migliaia riferiti alla situazione di esercizio al 31 dicembre 2024. Gli stessi afferiscono principalmente alla voce affitti e locazioni e derivano dal contratto di locazione stipulato in data 21 giugno 2022 tra l'Emittente e una società terza ratificato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 9 settembre 2022. Tale contratto ha per oggetto la locazione di un locale ad uso ufficio sito in Via del Carmine 11 in Milano (Mi) a fronte di un corrispettivo annuo pari ad Euro 50 migliaia, oltre spese condominiali e accessorie. La durata prevista è di anni sei dalla data di stipula e quindi terminerà in data 21 giugno 2028.

I *costi del personale* dell'Emittente sono risultati pari ad Euro 307 migliaia al 31 dicembre 2025 rispetto alla situazione di esercizio al 31 dicembre 2024, dove risultavano pari ad Euro 320 migliaia, questo a seguito della diminuzione di una unità, uscita dall'organico nel mese di aprile 2025.

I dipendenti al 31 dicembre 2025 risultano così suddivisi: 1 dirigente e 2 impiegati a tempo indeterminato, oltre ad alcuni collaboratori esterni con contratto di consulenza.

Gli *oneri diversi di gestione* risultano essere pari ad Euro 13 migliaia al 31 dicembre 2025 in diminuzione rispetto al costo consuntivato al 31 dicembre 2024 e pari ad Euro 33 migliaia, a seguito dell'assenza di sopravvenienza passive, come nel 2024.

La voce *ammortamenti e svalutazioni* relativi alla situazione di esercizio al 31 dicembre 2025 risulta pari ad Euro 188 migliaia, rispetto ad un importo di Euro 189 migliaia al 31 dicembre 2024, quindi sostanzialmente in linea con l'esercizio precedente.

Gli stessi, negli esercizi considerati, afferiscono agli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali, in particolare alle spese capitalizzate e relative alla quotazione della società sul mercato Euronext Growth Milano, e agli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali relativi in particolare alle spese di costituzione ed alle spese relative ai mobili, arredi e spese relative alla ristrutturazione ufficio.

Il *risultato finanziario* presenta, al 31 dicembre 2025, un saldo netto negativo e pari ad Euro 1.324 migliaia corrispondente alla somma algebrica tra (i) i proventi finanziari derivanti dalla distribuzione dei dividendi da società partecipate e gli interessi attivi derivanti dall'impiego della liquidità disponibile e da interessi attivi sui finanziamenti erogati alle società controllate e (ii) gli interessi passivi relativi agli interessi pagati sul prestito obbligazionario e gli interessi pagati su mutui in essere, inclusi gli interessi passivi derivanti dal finanziamento Illimity e rifatturati alla controllata RFLTC-Polieco S.p.a..

Il risultato finanziario presente al 31 dicembre 2024 presentava il saldo netto negativo pari a Euro 213 migliaia in quanto era presente il dividendo residuo ricevuto dal veicolo RFLTC1 s.r.l. a seguito della cessione Matic Mind, al netto degli oneri finanziari sui mutui in essere e sul prestito obbligazionario.

Per maggiori informazioni riguardanti i prestiti obbligazionari e i contratti di finanziamento sopra citati si rimanda alla Nota Integrativa al bilancio intermedio consolidato.

Informazioni Patrimoniali e Finanziarie della Società

Di seguito si riporta lo schema riclassificato per fonti e impieghi dello stato patrimoniale dell'Emittente riferito al bilancio di esercizio concluso al 31 dicembre 2025 rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024.

Stato Patrimoniale (Dati in Euro/000)	31.12.2025	%	31.12.2024	%	12.25 vs 12.24	
		(*)		(*)	Var.	Var. %
Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti	-	0,0%	-	0,0%		
Immobilizzazioni immateriali	352	0,6%	532	1,0%	(180)	-33,9%
Immobilizzazioni materiali	30	0,1%	31	0,1%	(0)	-0,5%
Immobilizzazioni finanziarie	57.927	97,9%	50.783	98,1%	7.144	14,1%
Capitale Immobilizzato *	58.309	98,5%	51.346	99,1%	6.964	13,6%
Rimanenze	-	0,0%	-	0,0%	-	-
Crediti commerciali	351	0,6%	273	0,5%	78	28,5%
Debiti commerciali	(239)	-0,4%	(293)	-0,6%	54	-18,5%
Capitale Circolante Commerciale	112	0,2%	(20)	0,0%	132	-667,5%
Altre attività correnti	337	0,6%	247	0,5%	90	36,3%
Altre passività correnti	(40)	-0,1%	(74)	-0,1%	35	-46,7%
Crediti e debiti tributari netti	480	0,8%	448	0,9%	32	7,2%
Ratei e risconti netti	25	0,0%	(129)	-0,2%	154	-119,3%
Capitale Circolante Netto **	914	1,5%	472	0,9%	443	93,9%
Fondo per rischi ed oneri	-	0,0%	-	0,0%	-	-
Fondo TFR	(32)	-0,1%	(27)	-0,1%	(5)	17,1%
Capitale Investito Netto (Impieghi) ***	59.192	100,0%	51.790	100,0%	7.402	14,3%
Debiti finanziari	13.509	22,8%	10.733	20,7%	2.776	25,9%
Obbligazioni	15.000	25,3%	4.950	9,6%	10.050	203,0%
Altri titoli finanziari	(3.913)	-6,6%	(1.080)	-2,1%	(2.833)	262,2%
Disponibilità liquide	(278)	-0,5%	(206)	-0,4%	(72)	34,9%
Indebitamento Finanziario Netto ****	24.318	41,1%	14.397	27,8%	9.921	68,9%
Capitale sociale	27.721	46,8%	26.490	51,1%	1.231	4,6%
Riserva da sovrapprezzo azioni	828	1,4%	7.013	13,5%	(6.184)	-88,2%
Riserva legale	5.298	9,0%	345	0,7%	4.953	1436,2%
Utili indivisi controllate e altre riserve	-	0,0%	-	0,0%	-	-
Altre riserve/ Ris.neg. Azioni proprie	2.500	4,2%	4.740	9,2%	(2.240)	-47,3%
Risultato d'esercizio	(1.474)	-2,5%	(1.194)	-2,3%	(280)	23,4%
Patrimonio Netto di Gruppo	34.874	58,9%	37.393	72,2%	(2.520)	-6,7%
Capitale e riserve di terzi	-	0,0%	-	0,0%	-	-
Utile (perdita) di terzi	-	0,0%	-	0,0%	-	-
Patrimonio Netto di Terzi	-	0,0%	-	0,0%	-	-
Totale Patrimonio netto consolidato	34.874	58,9%	37.393	72,2%	(2.520)	-6,7%
Totale Fonti	59.192	100,0%	51.790	100,0%	7.402	14,3%

(%) Incidenza percentuale sulla voce "Totale Fonti".

(*) Il "Capitale Immobilizzato" è calcolato come la sommatoria delle immobilizzazioni materiali, immateriali, dell'avviamento e delle altre attività non correnti.

(**) Il "Capitale Circolante Netto" è calcolato come la sommatoria delle rimanenze, dei crediti commerciali, dei debiti commerciali, delle altre attività correnti, delle altre passività correnti, dei crediti e debiti tributari e dei ratei e risconti netti. Il "Capitale Circolante Netto" non è identificato come misura contabile dai principi contabili di riferimento. Il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altre società e, pertanto, il saldo ottenuto dall'Emittente potrebbe non essere comparabile con quello determinato da queste ultime.

(***) Il "Capitale Investito Netto" è calcolato come la sommatoria di "Capitale Immobilizzato", "Capitale Circolante Netto" e "Passività non correnti" (che includono Fondi rischi e oneri, al cui interno è presente anche la fiscalità differita e anticipata, e Fondo TFR). Il "Capitale investito netto" non è identificato come misura contabile dai principi contabili di riferimento. Il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altre società e, pertanto, il saldo ottenuto dall'Emittente potrebbe non essere comparabile con quello determinato da queste ultime.

(****) Si precisa che l'"Indebitamento Finanziario Netto" è calcolato come somma (i) delle disponibilità liquide e mezzi equi valenti, (ii) dei Crediti Finanziari a breve e (iii) delle passività finanziarie non correnti, ed è stato determinato in conformità a quanto stabilito negli "Orientamenti in materia di obblighi di informativa ai sensi del regolamento sul prospetto" (ESMA32-382-1138), pubblicati dall'ESMA (European Securities and Markets Authority o Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati).

Il Capitale Immobilizzato dell'Emittente risulta in aumento del 13,6%, passando da Euro 51.346 migliaia al 31 dicembre 2024 ad Euro 58.309 migliaia al 31 dicembre 2025, a seguito dell'incremento del finanziamento nella controllata RFLTC-Polieco S.p.a. per l'incremento dal 15% al 20% della partecipazione in Industrie Polieco – M.P.B. S.p.a., oltre a finanziamenti verso la controllata Movinter S.p.a., per il perfezionamento dell'aggiustamento prezzo dell'Acquisizione S.A.I.E.P. S.r.l..

Il Capitale Circolante Netto dell'Emittente risulta in aumento e positivo per Euro 914 migliaia, a seguito dell'incremento dei crediti commerciali e delle attività correnti.

Stato Patrimoniale (Dati in Euro/000)	31.12.2025	% (*)	31.12.2024	% (*)	12.25 vs 12.24	
					Var.	Var. %
Rimanenze	-	0,0%	-	0,0%	-	-
Crediti commerciali	351	0,6%	273	0,5%	78	28,5%
Debiti commerciali	(239)	-0,4%	(293)	-0,6%	54	-18,5%
Capitale Circolante Commerciale	112	0,2%	(20)	0,0%	132	-667,5%
Altre attività correnti	337	0,6%	247	0,5%	90	36,3%
Altre passività correnti	(40)	-0,1%	(74)	-0,1%	35	-46,7%
Crediti e debiti tributari netti	480	0,8%	448	0,9%	32	7,2%
Ratei e risconti netti	25	0,0%	(129)	-0,2%	154	-119,3%
Capitale Circolante Netto **	914	1,5%	472	0,9%	443	93,9%

(**) Il "Capitale Circolante Netto" è calcolato come la sommatoria delle rimanenze, dei crediti commerciali, dei debiti commerciali, delle altre attività correnti, delle altre passività correnti, dei crediti e debiti tributari e dei ratei e risconti netti. Il "Capitale Circolante Netto" non è identificato come misura contabile dai principi contabili di riferimento. Il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altre società e, pertanto, il saldo ottenuto dall'Emittente potrebbe non essere comparabile con quello determinato da queste ultime.

L'Indebitamento Finanziario Netto dell'Emittente, nella situazione al 31 dicembre 2025, riporta un incremento dell'indebitamento essenzialmente legato al perfezionamento del prestito obbligazionario denominato "RedFish LongTerm Capital S.p.a. – 6% Sustainable Growth Eur 2024-2029", non convertibile, emesso per complessivi Euro 15 milioni. Una parte della liquidità derivante dal prestito obbligazionario indicato è stata utilizzata dall'Emittente per estinguere i prestiti obbligazionari emessi nel 2022, più onerosi.

I debiti finanziari sono inoltre aumentati a seguito dell'erogazione di un finanziamento aggiuntivo da parte di Illimity SGR per Euro 3,5 milioni, rispetto ad Euro 7,0 mln già erogati nel 2024, erogati poi alla controllata RFLTC-Polieco S.p.a., al netto poi dei rimborso sulle linee di medio termine avuti nel corso del 2025.

Quindi l'Emittente presenta nei crediti finanziari un importo di Euro 10.500 migliaia verso la società controllata RFLTC-Polieco S.p.a. che andrebbero quindi a determinare un Indebitamento Finanziario Netto effettivo pari ad Euro 13.818 migliaia.

Il resto della liquidità in buona parte è stato temporaneamente impiegato in titoli, svincolabili entro 48 ore, mentre la restante parte impiegata per l'attività ordinaria e l'acquisto di azioni proprie secondo il piano di buy-back approvato dall'assemblea dei soci.

Di seguito si riporta il dettaglio delle singole voci che compongono dell'Indebitamento Finanziario Netto dell'Emittente:

Stato Patrimoniale (Dati in Euro/000)	31.12.2025	% (*)	31.12.2024	% (*)	12.25 vs 12.24	
					Var.	Var. %
Debiti finanziari	13.509	22,8%	10.733	20,7%	2.776	25,9%
Obbligazioni	15.000	25,3%	4.950	9,6%	10.050	203,0%
Altri titoli finanziari	(3.913)	-6,6%	(1.080)	-2,1%	(2.833)	262,2%
Disponibilità liquide	(278)	-0,5%	(206)	-0,4%	(72)	34,9%
Indebitamento Finanziario Netto ****	24.318	41,1%	14.397	27,8%	9.921	68,9%

(****) Si precisa che l'"Indebitamento Finanziario Netto" è calcolato come somma (i) delle disponibilità liquide e mezzi equi valenti, (ii) dei Crediti Finanziari a breve e (iii) delle passività finanziarie non correnti, ed è stato determinato in conformità a quanto stabilito negli "Orientamenti in materia di obblighi di informativa ai sensi del regolamento sul prospetto" (ESMA32-382-1138), pubblicati dall'ESMA (European Securities and Markets Authority o Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati).

Al fine di una migliore descrizione della situazione patrimoniale dell'Emittente, si riportano nella tabella sottostante alcuni indicatori alternativi di performance al 31 dicembre 2025 confrontati con gli stessi indicatori al 31 dicembre 2024.

Indicatori patrimoniali Emittente

Indicatori patrimoniali Emittente	31.12.2025	31.12.2024	Var. % (2025 vs 2024)
(Dati in Euro/000)			
Capitale Immobilizzato	58.309	51.346	13,56%
<i>Capitale Immobilizzato/ Totale Fonti</i>	99%	99%	n.a.
Capitale Circolante Commerciale	112	(20)	-667,53%
<i>Capitale Circolante Commerciale/ Totale Fonti</i>	0,19%	-0,04%	n.a.
Capitale Circolante Netto	914	472	93,85%
<i>Capitale Circolante Netto/ Totale Fonti</i>	1,54%	0,91%	n.a.
Capitale Investito Netto	59.192	51.790	14,29%
Indebitamento Finanziario Netto	24.318	14.397	68,92%
<i>Indebitamento Finanziario Netto/ Totale Fonti</i>	41,08%	27,80%	n.a.

Il Capitale Immobilizzato è calcolato come la sommatoria delle immobilizzazioni immateriali, materiali e finanziarie.

Il Capitale Circolante Commerciale è calcolato come la sommatoria dei crediti commerciali, dei debiti commerciali e delle rimanenze.

Il Capitale Circolante Netto è calcolato come la sommatoria del Capitale Circolante Commerciale, delle altre attività correnti, delle altre passività correnti, dei crediti e debiti tributari netti e dei ratei e risconti netti.

Il Capitale investito netto è calcolato come la sommatoria del Capitale Immobilizzato, del Capitale Circolante Commerciale, del Capitale Circolante Netto, dei Fondi rischi e oneri e del Fondo TFR.

L'Indebitamento Finanziario Netto è calcolato come somma delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti, delle passività finanziarie non correnti, ed è stata determinata in conformità a quanto stabilito negli "Orientamenti in materia di obblighi di informativa ai sensi del regolamento sul prospetto" (ESMA32-382-1138) pubblicati dall'ESMA (European Securities and Markets Authority o Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati).

Il Capitale Immobilizzato è aumentato del 13,56% a seguito dell'incremento di alcune posizioni nei crediti finanziari verso le società controllate.

Il Capitale Investito Netto è aumentato del 14,29% considerando alcuni finanziamenti verso le società controllate.

L'Indebitamento Finanziario Netto ha visto un aumento della liquidità che tra quella disponibile e quella differita è passata da Euro 1.286 migliaia al 31 dicembre 2024 ad Euro 4.191 migliaia al 31 dicembre 2025.

A livello complessivo l'incidenza dell'Indebitamento Finanziario Netto dell'Emittente è passata dal 27,8% al 41,8%, mentre al netto del finanziamento Illimity che poi è stato erogato dall'Emittente a finanziamento della RFLTC-Polieco S.p.a., l'Indebitamento Finanziario Netto effettivo dell'Emittente sarebbe pari ad Euro 13.818 migliaia al 31 dicembre 2025, corrispondente al 23,34% rispetto ad Euro 6.897 migliaia al 31 dicembre 2024, corrispondente al 11,65%.

Conto Economico Consolidato del Gruppo

Di seguito si riportano i principali dati economici consolidati dell'Emittente relativamente alla situazione di esercizio conclusa al 31 dicembre 2025 rispetto al bilancio di esercizio consolidato al 31 dicembre 2024. La situazione prende in considerazione anche il consolidamento integrale del gruppo Movinter S.p.a. per l'intero periodo del 2025 (mentre nel 2024 le controllate Six Italia S.p.a. e S.A.I.E.P. S.r.l., sono presenti all'interno del gruppo Movinter, rispettivamente per undici mesi e per sei mesi ovvero dal closing di ciascuna rispettiva operazione di acquisto della partecipazione).

Conto Economico (Dati in Euro/000)	31.12.2025		31.12.2024		12.2025 vs 12.2024	
	Consolidato	%	Consolidato	%	Var.	Var. %
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	68.804	100,0%	50.551	100,0%	18.253	36,1%
Variazione rimanenze prodotti in corso di lavorazione, semilavorati, finiti	1.605	2,3%	44	0,1%	1.561	3553,5%
Incrementi di immobilizzazioni immateriali per lavori interni	57	0,1%	1.863	3,7%	(1.806)	-96,9%
Altri ricavi e proventi	1.087	1,6%	1.253	2,5%	(166)	-13,3%
Valore della produzione	71.553	104,0%	53.712	106,3%	17.841	33,2%
Costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	(34.592)	-50,3%	(23.821)	-47,1%	(10.771)	45,2%
Costi per servizi	(11.310)	-16,4%	(9.908)	-19,6%	(1.402)	14,2%
Costi per godimento di beni di terzi	(1.572)	-2,3%	(1.134)	-2,2%	(438)	38,6%
Costi per il personale	(20.135)	-29,3%	(15.764)	-31,2%	(4.371)	27,7%
Variazioni rimanenze materie prime, sussid., consumo, merci	2.560	3,7%	404	0,8%	2.156	533,1%
Oneri diversi di gestione	(685)	-1,0%	(477)	-0,9%	(208)	43,7%
EBITDA (*)	5.819	8,5%	3.013	6,0%	2.806	93,1%
Ammortamenti e svalutazioni	(4.218)	-6,1%	(3.379)	-6,7%	(840)	24,8%
EBIT (**)	1.601	2,3%	(366)	-0,7%	1.967	-537,6%
Risultato finanziario	(723)	-1,1%	(2.121)	-4,2%	1.398	-65,9%
Rettifiche valore partecipazioni	513	0,7%	(914)	-1,8%	1.427	-156,2%
EBT	1.391	2,0%	(3.400)	-6,7%	4.792	-140,9%
Imposte	(426)	-0,6%	(174)	-0,3%	(252)	144,8%
Risultato d'esercizio	965	1,4%	(3.574)	-7,1%	4.540	-127,0%
Risultato d'esercizio di terzi	(1.237)	-1,8%	(19)	0,0%	(1.218)	6291,8%
Risultato d'esercizio di Gruppo	(272)	-0,4%	(3.594)	-7,1%	3.322	-92,4%
Risultato d'esercizio di Gruppo Adjusted (***)	1.125	1,6%	(2.166)	-4,3%	3.291	-152,0%

(%) Incidenza percentuale sui "Ricavi delle vendite e delle prestazioni".

(*) EBITDA indica il risultato della gestione operativa prima delle imposte sul reddito, dei proventi e oneri finanziari, degli ammortamenti delle immobilizzazioni, della svalutazione dei crediti e degli accantonamenti a fondi rischi e oneri. L'EBITDA non è identificato come misura contabile nell'ambito dei Principi Contabili Italiani e pertanto non deve essere considerato come una misura alternativa per la valutazione dell'andamento dei risultati operativi del Gruppo. Poiché la composizione dell'EBITDA non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altre società e quindi non risultare con esse comparabile.

(**) EBIT indica il risultato prima delle imposte sul reddito e dei proventi e oneri finanziari. L'EBIT pertanto rappresenta il risultato della gestione operativa prima della remunerazione del capitale sia di terzi sia proprio. L'EBIT non è identificato come misura contabile nell'ambito dei Principi Contabili Italiani e pertanto non deve essere considerato come una misura alternativa per la valutazione dell'andamento dei risultati operativi del Gruppo. Poiché la composizione dell'EBIT non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altre società e quindi non risultare con esse comparabile.

(***) Risultato di esercizio intermedio al netto dell'ammortamento da Avviamento per Consolidamento pari ad Euro 1.397 migliaia al 31 dicembre 2025 rispetto ad Euro 1.428 migliaia al 31 dicembre 2024.

I ricavi delle vendite e delle prestazioni consolidati risultano essere pari a Euro 68.804 migliaia al 31 dicembre 2025 rispetto ad Euro 50.551 migliaia rilevati nella situazione di bilancio consolidata al 31 dicembre 2024.

Dei ricavi delle vendite e delle prestazioni consolidati indicati al 31 dicembre 2025, Euro 67.759 migliaia sono relativi al gruppo Movinter ed afferiscono per Euro 28.600 migliaia ai ricavi delle vendite e delle prestazioni della capogruppo Movinter e relativi alla linea di ricavo "Carpenteria" (lavorazioni standard e complesse in acciaio inox, acciaio al carbonio e in alluminio per la produzione di canalizzazioni, sotto cassa, interni cassa e tetti per carrozze) ed alla linea di ricavo "Piping" (curvatura e pre-assemblaggio di

tubazioni semplici e complesse mediante utilizzo di acciaio al carbonio, acciaio inossidabile e speciale, alluminio, rame e le rispettive leghe). La restante parte di ricavi, per Euro 15.371 migliaia (oltre a Euro 240 migliaia SIX US) è afferente alla quota di ricavi al 31 dicembre 2025 di Six Italia per le lavorazioni relative al comparto ferroviario e al comparto navale, e per Euro 17.911 migliaia (oltre a Euro 5.636 migliaia Saiep MED) è afferente alla quota di ricavi al 31 dicembre 2025 della società S.A.I.E.P. S.r.l..

In particolare, i ricavi, nel conto economico del consolidato Movinter, sono così distinti:

(Euro/000)	31-dic-25	31-dic-24	Variazione	Variazione %
Ricavi delle vendite e delle prestazioni verso terzi	67.759	50.281	17.478	35%
Variazione rimanenze prod. in corso di lav, semilav, finiti	1.861	421	1.440	342%
Variazione nei lavori in corso su ordinazione	(256)	(377)	121	-32%
Incrementi per lavori interni	57	1.863	(1.807)	-97%
Altri ricavi e proventi	0	0	0	n/a
a) altri ricavi e proventi	727	368	359	98%
b) Contributi in conto esercizio	286	186	100	54%
Valore della produzione	70.433	52.742	17.691	34%

L'incremento della voce ricavi delle vendite e delle prestazioni rispetto al bilancio del precedente esercizio derivano da:

- consolidamento della società S.A.I.E.P. S.r.l. (con Saiep MED S.a.r.l.), a partire dalla fine del mese di giugno 2025 per euro 12.891 migliaia;
- consolidamento della società SIX Italia S.p.A. (con SIX USA Inc.) da marzo 2025 per euro 1.953 migliaia;
- incremento del fatturato di Movinter S.p.a. per euro 2.634 migliaia.

La voce Ricavi delle vendite e delle prestazioni verso terzi comprende:

- le vendite merci ricomprende tutte le voci di ricavo realizzate dalla controllante per le stream di ricavo piping (curvatura e pre-assemblaggio di tubazioni semplici e complesse mediante utilizzo di acciaio al carbonio, acciaio inossidabile e speciale, alluminio, rame e le rispettive leghe) e carpenteria (lavorazioni standard e complesse in acciaio inox, acciaio al carbonio e in alluminio per la produzione di canalizzazioni, sotto cassa, interni cassa e tetti per carrozze).
- la voce Vendite e prodotti finiti ricomprende i ricavi realizzati dalla vendita dei prodotti della controllata Six Italia S.p.A. e Six USA Inc.
- la voce Vendite e altri materiali è rappresentata dai ricavi realizzati dalla vendita di rottami e scarti di produzione da parte della Capogruppo Movinter S.p.A.
- le prestazioni di servizi riassumono le lavorazioni del periodo realizzate da Six Italia S.p.A nel comparto navale.

Tra gli altri ricavi e proventi è appostato l'indennizzo dalla compagnia assicurativa per il danno patito per l'alluvione che lo scorso ottobre ha colpito la Val Bormida, zona di presenza delle società Movinter S.p.a. e S.A.I.E.P. S.r.l., provocando ingenti danni agli stabilimenti del gruppo Movinter S.p.A., pari a euro 530 migliaia.

Nella voce Altri ricavi per contributi in conto esercizio sono stati appostati le quote di ricavo per credito di imposta per contributi all'industria 4.0.

I costi per materie prime, sussidiarie di consumo e di merci consolidate risultano essere pari a Euro 34.592 migliaia al 31 dicembre 2025 in aumento di euro 10.771 migliaia rispetto al precedente esercizio quando valevano euro 23.821 migliaia.

Gli stessi sono composti come segue:

- per euro 12.780 migliaia della capogruppo Movinter S.p.a. (euro 10.691 migliaia nel 2024) composti principalmente dalla voce acquisto materie prime e semilavorati relativi alle linee “Carpenteria” e “Piping” della e dai costi diretti a commessa;
- per euro 6.357 migliaia di SIX Italia S.p.A. e SIX USA Inc. (euro 6.772 migliaia nei 10 mesi di consolidamento del 2024) composti principalmente dalla voce acquisto materie prime e semilavorati relativi alle linee isolamento termico e acustico del settore ferroviario e dai costi diretti a commessa del settore navale;
- per euro 15.454 migliaia di Saiep S.r.l. e Saiep MED S.a.r.l. (euro 6.359 migliaia nei 6 mesi di consolidamento del 2024) per materiali relativi a cablaggi e pannelli elettrici.

I *costi per servizi consolidati* risultano essere pari a Euro 11.310 migliaia di cui Euro 10.509 migliaia riferibili al gruppo Movinter, con una incidenza rispetto ai ricavi, in lieve miglioramento rispetto ai periodi precedenti. La voce afferisce principalmente ai costi per servizi sostenuti dalla capogruppo per le lavorazioni esterne e alle utenze dei capannoni.

I *costi di godimento di beni di terzi consolidati* risultano essere pari a Euro 1.572 migliaia ed afferiscono al gruppo Movinter circa Euro 1.499 migliaia, relativamente in particolare alle locazioni dei capannoni industriali ed ai noleggi di beni strumentali.

I *costi del personale consolidato* risultano essere pari a Euro 20.135 migliaia al 31 dicembre 2025, di cui Euro 19.827 migliaia relativi al gruppo Movinter, con una incidenza sui Ricavi in diminuzione rispetto all'esercizio precedente. Questo in considerazione della crescita del fatturato del gruppo Movinter e all'efficientamento a seguito della riorganizzazione produttiva e interna del gruppo Movinter.

Al 31 dicembre 2025 il numero di dipendenti del gruppo Movinter risultava essere pari a 642 unità ripartiti in 5 dirigenti, 14 quadri, 107 impiegati, 475 operai, 35 somministrati e 6 tirocinanti.

Dalla riclassifica precedentemente indicata si possono rilevare gli indicatori reddituali in termini di EBITDA, pari ad Euro 5.819 migliaia, con una incidenza sui Ricavi pari all'8,5%, rispetto ad Euro 3.013 migliaia al 31 dicembre 2024 (dove nel perimetro non veniva consolidata la società S.A.I.E.P. S.r.l.), con una incidenza sui Ricavi pari al 6,0%.

La voce *ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti consolidati* risulta essere pari a Euro 4.218 migliaia al 31 dicembre 2025 rispetto ad Euro 3.379 migliaia al 31 dicembre 2024, ed afferiscono per Euro 2.699 migliaia sono attribuibili al gruppo Movinter e sono relativi principalmente agli ammortamenti materiali e immateriali di Movinter. Nella voce sono presenti, inoltre, le quote di ammortamento relative all'applicazione del principio contabile IFRS 16 e l'ammortamento della riserva da consolidamento generatasi.

Il *risultato finanziario consolidato* risulta essere negativo e pari a Euro 723 migliaia rispetto al risultato negativo per Euro 2.121 migliaia relativo al bilancio consolidato di esercizio chiuso al 31 dicembre 2024. In particolare, al Gruppo Movinter è imputabile un risultato negativo per Euro 1.987 migliaia, riferibili principalmente agli oneri di cessione delle partite commerciali verso i principali clienti delle società Movinter e Six Italia, tramite contratto di factoring pro-soluto, stipulato con gli istituti Ifitalia e BPER Factor, oltre agli oneri finanziari dei finanziamenti di medio termine. Inoltre nei proventi finanziari dell'Emittente rientrano i dividendi distribuiti da Industrie Polieco – M.P.B. S.p.a. e la plusvalenza derivante dalla cessione della partecipazione in IPM Immobiliare.

Il risultato complessivo tiene quindi in considerazione il dividendo derivante dalla Industrie Polieco S.p.a. per Euro 1.500 migliaia oltre a Euro 1.789 migliaia derivanti dalla plusvalenza della cessione della partecipazione in IPM Immobiliare, a seguito della scissione della società Industriel Polieco S.p.a..

La voce "*Rettifica del valore delle Partecipazioni*" presenta un saldo positivo pari a Euro 513 migliaia, in miglioramento rispetto al saldo negativo di Euro 914 migliaia rilevato al 31 dicembre 2024. Tale posta contabile è riconducibile al consolidamento con il metodo del patrimonio netto delle partecipate Tesi S.r.l. e Expo Inox S.p.a., che vendono quindi un incremento del valore rispetto al periodo 2024.

Il risultato di esercizio consolidato risulta in utile e pari ad Euro 965 migliaia rispetto ad una perdita di Euro 3.574 migliaia relativa al bilancio di esercizio consolidato al 31 dicembre 2024, quindi in netto miglioramento.

Il Risultato di esercizio di Gruppo risulta essere in perdita e pari ad Euro 272 migliaia rispetto ad una perdita di Euro 3.594 migliaia relativa al bilancio di esercizio consolidato al 31 dicembre 2024, quindi in deciso miglioramento.

Il Risultato di esercizio di Gruppo *adjusted*, ovvero al netto dell'ammortamento da avviamento da consolidamento, risulta essere in utile e pari ad Euro 1.125 migliaia rispetto ad una perdita di Euro 2.166 migliaia relativa al bilancio consolidato di esercizio al 31 dicembre 2024, quindi anche in questo caso in sensibile miglioramento.

Per maggiori informazioni si rimanda alla Nota Integrativa al bilancio consolidato.

Di seguito si riporta lo schema riclassificato per fonti e impieghi dello stato patrimoniale consolidato dell'Emittente riferito al bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2025, rispetto al bilancio consolidato di esercizio chiuso al 31 dicembre 2024.

Lo stato patrimoniale consolidato dell'Emittente considera il perimetro completo del gruppo Movinter S.p.a. in tutti le situazioni prese in considerazione.

Stato Patrimoniale (Dati in Euro/000)	31.12.2025	%	31.12.2024	%	12.25 vs 12.24	
	Conso	(*)	Conso	(*)	Var.	Var. %
Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti		0,0%		0,0%		
Immobilizzazioni immateriali	14.081	14,9%	13.415	16,2%	666	5,0%
Immobilizzazioni materiali	7.467	7,9%	7.881	9,5%	(414)	-5,3%
Immobilizzazioni finanziarie	65.960	69,6%	55.813	67,4%	10.148	18,2%
Capitale Immobilizzato *	87.508	92,3%	77.108	93,1%	10.400	13,5%
Rimanenze	20.559	21,7%	17.608	21,3%	2.951	16,8%
Crediti commerciali	7.457	7,9%	8.455	10,2%	(998)	-11,8%
Debiti commerciali	(14.697)	-15,5%	(14.087)	-17,0%	(610)	4,3%
Capitale Circolante Commerciale	13.319	14,1%	11.976	14,5%	1.343	11,2%
Altre attività correnti	221	0,2%	1.385	1,7%	(1.164)	-84,0%
Altre passività correnti	(4.101)	-4,3%	(3.931)	-4,7%	(170)	4,3%
Crediti e debiti tributari netti	549	0,6%	22	0,0%	527	2381,3%
Ratei e risconti netti	(201)	-0,2%	(469)	-0,6%	268	-57,1%
Capitale Circolante Netto **	9.786	10,3%	8.983	10,8%	803	8,9%
Fondo per rischi ed oneri	(113)	-0,1%	(49)	-0,1%	(64)	129,4%
Fondo TFR	(2.413)	-2,5%	(3.247)	-3,9%	834	-25,7%
Capitale Investito Netto (Impieghi) ***	94.768	100,0%	82.795	100,0%	11.973	14,5%
Debiti finanziari	33.707	35,6%	29.642	35,8%	4.065	13,7%
Obbligazioni	23.674	25,0%	14.950	18,1%	8.724	58,4%
Altri titoli finanziari	(6.910)	-7,3%	(4.672)	-5,6%	(2.238)	47,9%
Disponibilità liquide	(4.858)	-5,1%	(7.391)	-8,9%	2.533	-34,3%
Indebitamento Finanziario Netto ****	45.613	48,1%	32.529	39,3%	13.084	40,2%
Capitale sociale	27.721	29,3%	26.490	32,0%	1.231	4,6%
Riserva da sovrapprezzo azioni	828	0,9%	7.013	8,5%	(6.184)	-88,2%
Riserva legale	5.298	5,6%	345	0,4%	4.953	1436,1%
Utili indivisi controllate e altre riserve	(2.724)	-2,9%	918	1,1%	(3.642)	-396,6%
Altre riserve/ Ris.neg. Azioni proprie	4.071	4,3%	6.259	7,6%	(2.188)	-35,0%
Risultato d'esercizio	(270)	-0,3%	(3.594)	-4,3%	3.323	-92,5%
Patrimonio Netto di Gruppo	34.924	36,9%	37.431	45,2%	(2.507)	-6,7%
Capitale e riserve di terzi	12.996	13,7%	12.816	15,5%	180	1,4%
Utile (perdita) di terzi	1.235	1,3%	19	0,0%	1.216	6282,2%
Patrimonio Netto di Terzi	14.231	15,0%	12.835	15,5%	1.396	10,9%
Totale Patrimonio netto consolidato	49.155	51,9%	50.266	60,7%	(1.111)	-2,2%
Totale Fonti	94.768	100,0%	82.795	100,0%	11.973	14,5%

(*) Il "Capitale Immobilizzato" è calcolato come la sommatoria delle immobilizzazioni materiali, immateriali e finanziarie.

(**) Il "Capitale Circolante Netto" è calcolato come la sommatoria delle rimanenze, dei crediti commerciali, dei debiti commerciali, delle altre attività correnti, delle altre passività correnti, dei crediti e debiti tributari e dei ratei e risconti netti. Il "Capitale Circolante Netto" non è identificato come misura contabile dai principi contabili di riferimento. Il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altre società e, pertanto, il saldo ottenuto dal Gruppo potrebbe non essere comparabile con quello determinato da queste ultime.

(***) Il "Capitale Investito Netto" è calcolato come la sommatoria di "Capitale Immobilizzato", "Capitale Circolante Netto" e "Passività non correnti" (che includono Fondi rischi e oneri, al cui interno è presente anche la fiscalità differita e anticipata, e Fondo TFR). Il "Capitale investito netto" non è identificato come misura contabile dai principi contabili di riferimento. Il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altre società e, pertanto, il saldo ottenuto dal Gruppo potrebbe non essere comparabile con quello determinato da queste ultime.

(****) Si precisa che l'"Indebitamento Finanziario Netto" è calcolato come somma (i) delle disponibilità liquide e mezzi equi valenti, (ii) dei Crediti Finanziari a breve e (iii) delle passività finanziarie ed è stato determinato in conformità a quanto stabilito negli "Orientamenti in materia di obblighi di informativa ai sensi del regolamento sul prospetto" (ESMA32-382-1138), pubblicati dall'ESMA (European Securities and Markets Authority o Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati).

Il Capitale Immobilizzato consolidato risulta in aumento del 13,5%, passando da Euro 77.108 migliaia della situazione consolidata al 31 dicembre 2024 ad Euro 87.508 migliaia della situazione consolidata di esercizio al 31 dicembre 2025, a seguito dell'incremento della partecipazione in Industrie Polieco – M.P.B.

S.p.a. da parte della controllata RFLTC-Polieco S.p.a..

Il Capitale Circolante Netto consolidato risulta in aumento rispetto a quello rilevato nella situazione consolidata al 31 dicembre 2024, in particolare a seguito dell'incremento delle rimanenze derivanti dal consolidamento integrale del bilancio del gruppo Movinter S.p.a..

Stato Patrimoniale (Dati in Euro/000)	31.12.2025	%	31.12.2024	%	12.25 vs 12.24	
	Conso	(*)	Conso	(*)	Var.	Var. %
Rimanenze	20.559	21,7%	17.608	21,3%	2.951	16,8%
Crediti commerciali	7.457	7,9%	8.455	10,2%	(998)	-11,8%
Debiti commerciali	(14.697)	-15,5%	(14.087)	-17,0%	(610)	4,3%
Capitale Circolante Commerciale	13.319	14,1%	11.976	14,5%	1.343	11,2%
Altre attività correnti	221	0,2%	1.385	1,7%	(1.164)	-84,0%
Altre passività correnti	(4.101)	-4,3%	(3.931)	-4,7%	(170)	4,3%
Crediti e debiti tributari netti	549	0,6%	22	0,0%	527	2381,3%
Ratei e risconti netti	(201)	-0,2%	(469)	-0,6%	268	-57,1%
Capitale Circolante Netto **	9.786	10,3%	8.983	10,8%	803	8,9%

(**) Il "Capitale Circolante Netto" è calcolato come la sommatoria delle rimanenze, dei crediti commerciali, dei debiti commerciali, delle altre attività correnti, delle altre passività correnti, dei crediti e debiti tributari e dei ratei e risconti netti. Il "Capitale Circolante Netto" non è identificato come misura contabile dai principi contabili di riferimento. Il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altre società e, pertanto, il saldo ottenuto dal Gruppo potrebbe non essere comparabile con quello determinato da queste ultime.

L'Indebitamento Finanziario Netto consolidato di esercizio al 31 dicembre 2025 riporta una posizione a debito per Euro 45.613 migliaia rispetto alla situazione consolidata riscontrata nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024, dove si evidenziava una esposizione a debito pari ad Euro 32.529 migliaia.

La somma delle voci relative a disponibilità liquide (Euro 4.858 migliaia) e altri titoli finanziari (Euro 6.910 migliaia) al 31 dicembre 2025 è pari a Euro 11.768 migliaia contro Euro 12.063 migliaia della situazione consolidata al 31 dicembre 2024, quindi in sostanziale allineamento.

La variazione dell'Indebitamento Finanziario Netto, oltre alla gestione ordinaria, è legata principalmente all'effetto congiunto di :

- incremento dell'indebitamento sulla Emittente a seguito della emissione del prestito obbligazionario denominato "RedFish LongTerm Capital S.p.a. – 6% Sustainable Growth Eur 2024-2029", per Euro 15 milioni, cui parte della liquidità è stata utilizzata per rimborsare il precedente prestito obbligazionario emesso nel 2022, per Euro 4.800 migliaia, più oneroso;
- cessione della partecipazione detenuta dalla controllata RFLTC-Polieco S.p.a. nella società IPM Immobiliare, derivante dalla operazione di scissione immobiliare della partecipata indiretta Industriale Polieco – M.P.B. S.p.a., per un controvalore complessivo di Euro 5.000 migliaia, oltre alla distribuzione di un dividendo per Euro 1.500 migliaia da parte di Industrie Polieco – M.P.B. S.p.a.. La liquidità di tali operazioni unitamente a quella presente in cassa della controllata RFLTC-Polieco S.p.a. è stata utilizzata per incrementare la quota di partecipazione in Industrie Polieco – M.P.B. S.p.a., dal 15% al 20% unitamente all'erogazione di un ulteriore finanziamento da parte di Illimity SGR per Euro 3,5 milioni;
- distribuzione di un dividendo in denaro da parte dell'Emittente ai propri azionisti per Euro 500 migliaia, oltre al dividendo in natura con assegnazione gratuita di azioni proprie, per un totale di circa 480.000 azioni proprie.
- Acquisto di azioni proprie per un controvalore di circa Euro 500 migliaia.

Di seguito si riporta il dettaglio delle singole voci che compongono dell'Indebitamento Finanziario Netto Consolidato al 31 dicembre 2025 rispetto alla situazione al 31 dicembre 2024:

Indebitamento finanziario netto		31.12.2025	31.12.2024	12.25 vs 12.24	
(Dati in Euro/000)		Conso.	Conso.	Var.	Var. %
A.	Disponibilità liquide	4.858	7.391	(2.533)	-34,3%
B.	Mezzi equivalenti a disponibilità liquide	-	-	-	-
C.	Altre attività finanziarie correnti	6.910	4.672	2.238	47,9%
D.	Liquidità (A) + (B) + (C)	11.768	12.063	(295)	-2,4%
E.	Debito finanziario corrente	8.235	7.285	950	13,0%
F.	Parte corrente dell'indebitamento non corrente	-	-	-	-
G.	Indebitamento finanziario corrente (E) + (F)	8.235	7.285	950	13,0%
H.	Indebitamento finanziario corrente netto (G) - (D)	(3.533)	(4.778)	1.245	-26,1%
I.	Debito finanziario non corrente	25.472	22.357	3.115	13,9%
J.	Strumenti di debito	23.674	14.950	8.724	58,4%
K.	Debiti commerciali e altri debiti non correnti	-	-	-	-
L.	Indebitamento finanziario non corrente (I) + (J) + (K)	49.146	37.307	11.839	31,7%
M.	Totale indebitamento finanziario (H) + (L)	45.613	32.529	13.084	40,2%

I debiti per Strumenti di debito/ Obbligazioni si riferiscono:

- per Euro 4.583.335 al prestito obbligazionario non convertibile "Basket Bond Movinter 5 milioni" stipulato in data 23 Maggio 2024 da Movinter S.p.A e scadente il 23 maggio 2031; il prestito è stato interamente sottoscritto da Redfish basket Bond S.r.l. in forza del contratto stipulato in data 20 maggio 2024 tra le parti Movinter S.p.A. (l'emittente), Redfish Basket Bond S.r.l. e Finint S.p.A. in qualità di Arranger dell'operazione, contatto per consentire alla capogruppo uno sviluppo delle aree di business in cui opera;
- per Euro 2.575.000,00 alla emissione della prima tranche del Prestito Obbligazionario non convertibile denominato "RedFish LongTerm Capital S.p.a. – 6% Sustainable Growth Eur 2024-2029", emessa secondo le condizioni del Verbale di CdA Notarile dell'11 ottobre 2024, Rep. N. 20.764, Raccolta n. 8.087 Notaio Amedeo Venditti in Milano;
- per Euro 6.875.000,00 alla emissione della seconda tranche del Prestito Obbligazionario non convertibile denominato "RedFish LongTerm Capital S.p.a. – 6% Sustainable Growth Eur 2024-2029", emessa secondo le condizioni del Verbale di CdA Notarile dell'11 ottobre 2024, Rep. N. 20.764, Raccolta n. 8.087 Notaio Amedeo Venditti in Milano;
- per Euro 5.550.000,00 alla emissione della terza tranche del Prestito Obbligazionario non convertibile denominato "RedFish LongTerm Capital S.p.a. – 6% Sustainable Growth Eur 2024-2029", emessa secondo le condizioni del Verbale di CdA Notarile dell'11 ottobre 2024, Rep. N. 20.764, Raccolta n. 8.087 Notaio Amedeo Venditti in Milano;
- per Euro 4.090.910 al prestito obbligazionario non convertibile "RF Basket Bond" stipulato in data 23 Maggio 2024 da RFLTC -Inox e scadente il 23 Maggio 2030, erogato poi da RFLTC-Inox S.r.l., in pari data, alla società Expo Inox S.p.a. come finanziamento socio fruttifero, a parità di condizioni.

Si riporta di seguito la composizione per Società dei debiti verso banche per società:

RedFish Longterm Capital SpA

- un finanziamento di medio termine con Banco Azzoaglio, per € 2 milioni, della durata di 96 mesi, di cui 36 mesi di preammortamento, - garanzia del Fondo di Garanzia per le P.M.I. c/o Banca del Mezzogiorno - Mediocredito Centrale S.p.A., così come regolamentato dalla Legge 662/1996, art. 2 comma 100 lett. a) e dai successivi riferimenti normativi, nella misura del 80% del finanziamento, deliberata in data 04/03/2022 - posizione n. 3686458.
- un finanziamento di originari € 2 milioni, erogato da Banca Progetto, durata di 72 mesi con preammortamento, garanzia FONDO DI GARANZIA - F.Gar.L.662/96, posizione M.C. 3904107,

- all'80% dell'importo.
- un finanziamento bullet con Illimity Bank per € 7 milioni, da utilizzarsi per erogare un finanziamento socio alla controllata RFLTC-Polieco S.p.a. al fine di perfezionare l'operazione di investimento in Industrie Polieco S.p.a.. La durata del finanziamento è di 60 mesi, tasso d'interesse pari all'Euribor a 3 mesi (zero floor) più un margine pari a 1.005 bps per anno, fino alla data di perfezionamento dell'acquisizione in Industrie Polieco (avvenuta nel giugno 2024), e 855 bps per anno, successivamente alla data di perfezionamento dell'acquisizione del 15% del capitale di Industrie Polieco S.p.a.. Il finanziamento prevede come garanzia (i) il pegno sulle azioni, unitamente alle azioni degli altri soci della controllata RFLTC-Polieco S.p.a., rappresentative dell'intero capitale sociale della controllata; (ii) pegno sul saldo del conto corrente della società aperto presso Illimity Bank S.p.A., sul quale dovranno essere accreditate le somme derivanti dalle distribuzioni che saranno effettuate dalla controllata RFLTC-Polieco S.p.a.; (iii) cessione in garanzia dei crediti della società derivanti dal finanziamento soci, e (iv) cessione in garanzia dei crediti derivanti da eventuali ulteriori finanziamenti soci che siano erogati alla controllata RFLTC-Polieco S.p.a. tempo per tempo. Tale finanziamento è poi stato integrato con una delibera integrativa di € 3,5 milioni sempre con Illimity alle medesime condizioni del precedente finanziamento, erogato a favore di RedFish LongTerm Capital e da questa erogato in favore della controllata RFLTC-Polieco S.p.a. al fine di partecipare all'aumento di capitale in Industrie Polieco – M.P.B. S.p.a..

Rail Fish Srl

- Sono relativi al contratto di finanziamento stipulato nel 2023 con Banca Azzoaglio. L'importo erogato risultava quanto all'importo di Euro 2,4 milioni per la durata di 60 mesi assistito da garanzia del Medio Credito Centrale nella misura dell'80% e quanto all'importo di Euro 0,6 milioni per la durata di 120 mesi.

Gruppo Movinter SpA

- Debiti vs banche < 12: Euro 5.386.912
- Debiti vs banche > 12: Euro 12.030.435

Al fine di una migliore descrizione della situazione patrimoniale consolidata, si riportano nella tabella sottostante alcuni indicatori alternativi di performance al 31 dicembre 2025 confrontati con gli stessi indicatori al 31 dicembre 2024 con le situazioni consolidata.

Indicatori patrimoniali Consolidato

Indicatori Alternativi di Performance	31.12.2025	31.12.2024	Var. %
(Dati in Euro/000)	Conso.	Conso.	(2025 vs 2024)
Capitale Immobilizzato	87.508	77.108	13,5%
<i>Capitale Immobilizzato/ Totale Fonti</i>	92%	93%	-
Capitale Circolante Commerciale	13.319	11.976	11,2%
<i>Capitale Circolante Commerciale/ Totale Fonti</i>	14,05%	14,47%	-
Capitale Circolante Netto	9.786	8.983	8,9%
<i>Capitale Circolante Netto/ Totale Fonti</i>	10,33%	10,85%	-
Capitale Investito Netto	94.768	82.795	14,5%
Indebitamento Finanziario Netto	45.613	32.529	40,2%
<i>Indebitamento Finanziario Netto/ Totale Fonti</i>	48,13%	39,29%	-

Il Capitale Immobilizzato è calcolato come la sommatoria delle immobilizzazioni immateriali, materiali e finanziarie.

Il Capitale Circolante Commerciale è calcolato come la sommatoria dei crediti commerciali, dei debiti commerciali e delle rimanenze.

Il Capitale Circolante Netto è calcolato come la sommatoria del Capitale Circolante Commerciale, delle altre attività correnti, delle altre passività correnti, dei crediti e debiti tributari netti e dei ratei e risconti netti.

Il Capitale investito netto è calcolato come la sommatoria del Capitale Immobilizzato, del Capitale Circolante Commerciale, del Capitale Circolante Netto, dei Fondi rischi e oneri e del Fondo TFR.

L'Indebitamento Finanziario Netto è calcolato come somma delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti, delle passività finanziarie non correnti, ed è stata determinata in conformità a quanto stabilito negli "Orientamenti in materia di obblighi di informativa ai sensi del regolamento sul prospetto" (ESMA32-382-1138) pubblicati dall'ESMA (European Securities and Markets Authority o Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati).

Tali Indicatori Alternativi di Performance non sono identificati come misura contabile dai principi contabili di riferimento. Il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altre Società e, pertanto, il saldo ottenuto dal Gruppo potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

Dalla precedente tabella si può evidenziare come il Capitale Immobilizzato sia aumentato rispetto al bilancio di esercizio consolidato al 31 dicembre 2024, a seguito dell'incremento della partecipazione in Industrie Polieco – M.P.B. S.p.a., che è passata dal 15% al 20%, per un controvalore di Euro 10 milioni.

Il Capitale Circolante Netto consolidato rispetto al totale delle Fonti ha visto passare l'incidenza sul totale delle fonti dal 10,85% al 10,33% nelle situazioni consolidate indicate.

L'Indebitamento Finanziario Netto consolidato rispetto al totale delle Fonti è aumentato ed è passato da una incidenza del 39,29% del bilancio di esercizio consolidato al 31 dicembre 2024 al 48,13% nella situazione di bilancio consolidata al 31 dicembre 2025.

Il Backlog ordini del Gruppo Movinter

Il backlog totale consolidato di Movinter unitamente a quello delle sue controllate Six Italia e SAIEP, inteso come ordini firmati da clienti alla data di riferimento e ancora da evadere, risulta al 31 dicembre 2025 pari a € 108,5 milioni di cui circa il 61,6% relativo al 2026 e il restante 38,4% agli anni successivi. Del totale complessivo del backlog consolidato, € 39,3 milioni sono riferibili a Movinter (di cui circa il 58,1% relativo al 2026 ed il restante 41,9% agli anni successivi), € 24,5 milioni sono riferibili a Six Italia (di cui circa il 61% relativo al 2026 ed il restante 39% tagli anni successivi), mentre i restanti € 44,8 milioni sono riferibili a SAIEP (di cui circa il 64,9% relativo al 2026 ed il restante 35,1% agli anni successivi).

Per la natura del business non è possibile escludere eventuali ritardi nelle consegne, anche per eventuali cause non imputabili alla Società e/o alle società da questa controllate; dunque, la conversione in ricavi dell'esercizio corrente potrebbe confluire nell'esercizio 2027 e così per gli esercizi successivi.

Per ulteriori informazioni si rimanda alla Nota Integrativa al bilancio al 31 dicembre 2025 allegata al presente documento.

Informazioni Finanziarie Consolidate del Gruppo al 31 dicembre 2025 in rapporto alla situazione consolidata pro-forma al 31 dicembre 2024

Le informazioni finanziarie consolidate al 31 dicembre 2025 sono state confrontate con il medesimo perimetro al 31 dicembre 2024, con l'obiettivo di rappresentare retroattivamente gli effetti contabili delle operazioni di acquisizione di Six Italia e di S.A.I.E.P. perfezionate dalla controllata Movinter rispettivamente nei mesi di febbraio e giugno 2024. In particolare, le informazioni finanziarie consolidate pro-forma al 31 dicembre 2024 sono state predisposte al fine di anticipare la decorrenza degli effetti economici dal 1° gennaio 2024 per quanto attiene alla redazione del conto economico consolidato pro-forma a confronto con il medesimo perimetro al 31 dicembre 2025, considerando che nel 2025 non vi sono state modifiche nel perimetro di consolidamento.

Criteri generali di redazione

I dati consolidati pro-forma sono stati predisposti sulla base dei principi di redazione contenuti nella Comunicazione Consob DEM/1052803 del 5 luglio 2001 al fine di riflettere retroattivamente le operazioni descritte precedentemente e del Regolamento Delegato (UE) 2019/980.

In particolare, i dati consolidati pro-forma 2024 sono stati predisposti in base alla decorrenza degli effetti patrimoniali dal 1° gennaio 2024, per quanto attiene alla redazione dello stato patrimoniale consolidato pro-forma, quindi considerando gli effetti retroattivi sulle società Six Italia e S.A.I.E.P., le cui acquisizioni sono state perfezionate, rispettivamente, nei mesi di febbraio e giugno 2024.

Si precisa che, pur rispettando i criteri generali di redazione soprammenzionati, il conto economico consolidato pro-forma al 31 dicembre 2024 non è stato sottoposto ad assurance da parte della società di revisione.

Principi contabili

Le informazioni finanziarie consolidate pro-forma sono state predisposte in conformità ai Principi Contabili Nazionali emanati dall'Organismo Italiano di Contabilità e utilizzati dalla Società per la predisposizione del proprio bilancio.

Le informazioni pro-forma sono state predisposte al fine di simulare gli effetti delle elencate operazioni societarie precedentemente elencate, sull'intero periodo gennaio – dicembre 2024, considerando che il perimetro è poi rimasto invariato nel periodo gennaio – dicembre 2025.

Il conto economico consolidato pro-forma al 31 dicembre 2024 è stato predisposto ai soli fini comparativi del conto economico consolidato al 31 dicembre 2025, con l'obiettivo di rappresentare retroattivamente gli effetti contabili delle operazioni descritte in premessa come se le stesse fossero avvenute al 1° gennaio 2024 e considerando lo stesso perimetro di consolidamento.

Dati Economici Consolidati del Gruppo al 31 dicembre 2025 in confronto con il consolidato pro-forma al 31 dicembre 2024

Di seguito si riportano i principali dati economici consolidati pro-forma (che corrispondono ai risultati consolidati al 31 dicembre 2025 non essendoci state modifiche nel perimetro di consolidamento o operazione straordinarie da prendere in considerazione) del gruppo per il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2025 che corrispondono alla situazione di esercizio consolidata al 31 dicembre 2025, raffrontato con il consolidato pro-forma Like4Like al 31 dicembre 2024.

Conto Economico (Dati in Euro/000)	31.12.2025		31.12.2024		12.2025 vs 12.2024	
	Consolidato OIC	%	Consolidato Like4Like	%	Var.	Var. %
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	68.804	100,0%	61.648	100,0%	7.156	11,6%
Variazione rimanenze prodotti in corso di lavorazione, semilavorati, finiti	1.605	2,3%	1.924	3,1%	(319)	-16,6%
Incrementi di immobilizzazioni immateriali per lavori interni	57	0,1%	1.863	3,0%	(1.806)	-96,9%
Altri ricavi e proventi	1.087	1,6%	1.237	2,0%	(150)	-12,1%
Valore della produzione	71.553	104,0%	66.672	108,1%	4.881	7,3%
Costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	(34.592)	-50,3%	(32.430)	-52,6%	(2.162)	6,7%
Costi per servizi	(11.310)	-16,4%	(10.011)	-16,2%	(1.299)	13,0%
Costi per godimento di beni di terzi	(1.572)	-2,3%	(1.379)	-2,2%	(193)	14,0%
Costi per il personale	(20.135)	-29,3%	(18.818)	-30,5%	(1.317)	7,0%
Variazioni rimanenze materie prime, sussid., consumo, merci	2.560	3,7%	696	1,1%	1.864	267,8%
Oneri diversi di gestione	(685)	-1,0%	(549)	-0,9%	(136)	24,8%
EBITDA (*)	5.819	8,5%	4.181	6,8%	1.638	39,2%
Ammortamenti e svalutazioni	(4.218)	-6,1%	(3.471)	-5,6%	(747)	21,5%
EBIT (**)	1.601	2,3%	710	1,2%	891	125,5%
Risultato finanziario	(723)	-1,1%	(2.188)	-3,5%	1.465	-67,0%
Rettifiche valore partecipazioni	513	0,7%	(914)	-1,5%	1.427	-156,2%
EBT	1.391	2,0%	(2.392)	-3,9%	3.783	-158,2%
Imposte	(426)	-0,6%	(482)	-0,8%	56	-11,6%
Risultato d'esercizio	965	1,4%	(2.874)	-4,7%	3.839	-133,6%
Risultato d'esercizio di terzi	(1.237)	-1,8%	(40)	0,1%	(1.197)	2992,5%
Risultato d'esercizio di Gruppo	(272)	-0,4%	(2.914)	-4,7%	2.642	-90,7%
Risultato d'esercizio di Gruppo Adjusted (***)	1.125	1,6%	(1.486)	-2,4%	2.611	-175,7%

(%) Incidenza percentuale sui "Ricavi delle vendite e delle prestazioni".

(*) EBITDA indica il risultato della gestione operativa prima delle imposte sul reddito, dei proventi e oneri finanziari, degli ammortamenti delle immobilizzazioni, della svalutazione dei crediti e degli accantonamenti a fondi rischi e oneri. L'EBITDA non è identificato come misura contabile nell'ambito dei Principi Contabili Italiani e pertanto non deve essere considerato come una misura alternativa per la valutazione dell'andamento dei risultati operativi del Gruppo. Poiché la composizione dell'EBITDA non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altre società e quindi non risultare con esse comparabile.

(**) EBIT indica il risultato prima delle imposte sul reddito e dei proventi e oneri finanziari. L'EBIT pertanto rappresenta il risultato della gestione operativa prima della remunerazione del capitale sia di terzi sia proprio. L'EBIT non è identificato come misura contabile nell'ambito dei Principi Contabili Italiani e pertanto non deve essere considerato come una misura alternativa per la valutazione dell'andamento dei risultati operativi del Gruppo. Poiché la composizione dell'EBIT non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altre società e quindi non risultare con esse comparabile.

(***) Risultato di esercizio al netto dell'ammortamento per Immobilizzazioni Imm. da avviamento per Consolidamento pari a Euro 1.397 migliaia

I ricavi delle vendite e delle prestazioni consolidati risultano essere pari a Euro 68.804 migliaia al 31 dicembre 2025, rispetto ad Euro 61.648 migliaia rilevati nella situazione di bilancio consolidata Like4Like al 31 dicembre 2024, con una crescita di circa l'11,6%.

Dei ricavi delle vendite e delle prestazioni consolidati indicati al 31 dicembre 2025, Euro 67.759 migliaia sono relativi al gruppo Movinter ed afferiscono per Euro 28.600 migliaia ai ricavi delle vendite e delle prestazioni della capogruppo Movinter e relativi alla linea di ricavo "Carpenteria" (lavorazioni standard e complesse in acciaio inox, acciaio al carbonio e in alluminio per la produzione di canalizzazioni, sotto cassa, interni cassa e tetti per carrozze) ed alla linea di ricavo "Piping" (curvatura e pre-assemblaggio di tubazioni semplici e complesse mediante utilizzo di acciaio al carbonio, acciaio inossidabile e speciale, alluminio, rame e le rispettive leghe). Tali ricavi Carpenteria e Piping erano pari ad Euro 26.321 migliaia al 31 dicembre 2024 Like4Like.

La restante parte di ricavi, per Euro 15.371 migliaia (oltre a Euro 240 migliaia SIX US) è afferente alla

quota di ricavi al 31 dicembre 2025 di Six Italia per le lavorazioni relative al comparto ferroviario e al comparto navale (Euro 15.621 migliaia al 31 dicembre 2024 Like4Like), e per Euro 17.911 migliaia (oltre a Euro 5.636 migliaia Saiep MED) è afferente alla quota di ricavi al 31 dicembre 2025 della società S.A.I.E.P. S.r.l. (Euro 14.290 al 31 dicembre 2024 Like4Like).

Complessivamente il Valore della Produzione è cresciuto del +7,3% passando da Euro 66.672 migliaia al 31 dicembre 2024 Like4Like ad Euro 71.553 migliaia al 31 dicembre 2025.

I costi per materie prime, sussidiarie di consumo e di merci consolidate risultano essere pari a Euro 34.592 migliaia al 31 dicembre 2025 in aumento di euro 2.162 migliaia rispetto al precedente esercizio quando valevano Euro 32.430 migliaia al 31 dicembre 2024 Like4Like.

Gli stessi sono composti come segue:

- per Euro 12.780 migliaia della capogruppo Movinter S.p.a. (Euro 10.691 migliaia nel 2024 Like4Like) composti principalmente dalla voce acquisto materie prime e semilavorati relativi alle linee "Carpenteria" e "Piping" della e dai costi diretti a commessa;
- per Euro 6.357 migliaia di SIX Italia S.p.A. e SIX USA Inc. (Euro 8.635 migliaia nel 2024 Like4Like) composti principalmente dalla voce acquisto materie prime e semilavorati relativi alle linee isolamento termico e acustico del settore ferroviario e dai costi diretti a commessa del settore navale;
- per euro 15.454 migliaia di Saiep S.r.l. e Saiep MED S.a.r.l. (Euro 13.140 nel 2024 Like4Like) per materiali relativi a cablaggi e pannelli elettrici.

I costi per servizi consolidati risultano essere pari a Euro 11.310 migliaia con un'incidenza sui Ricavi pari al 16,4%, rispetto ad un valore di Euro 10.011 migliaia relativo al bilancio consolidato al 31 dicembre 2024 Like4Like, con un'incidenza del 16,2% sui Ricavi.

La voce dei costi per servizi è riferibile al gruppo Movinter per Euro 10.509 migliaia, con una incidenza rispetto ai ricavi in lieve miglioramento rispetto ai periodi precedenti. La voce afferisce principalmente ai costi per servizi sostenuti da Movinter S.p.a. per le lavorazioni esterne e alle utenze dei capannoni.

I costi di godimento di beni di terzi consolidati risultano essere pari a Euro 1.572 migliaia al 31 dicembre 2025 rispetto ad Euro 1.379 migliaia rilevati al 31 dicembre 2024 Like4Like, con una incidenza sui Ricavi in sostanziale allineamento.

E' bene evidenziare che la parte preponderante della voce di costo è da imputare al gruppo Movinter S.p.a. per Euro 1.499 migliaia ed è relativa in particolare alle locazioni dei capannoni industriali ed ai noleggi di beni strumentali.

I costi del personale consolidato risultano essere pari a Euro 20.135 migliaia al 31 dicembre 2025, rispetto ad Euro 18.818 migliaia al 31 dicembre 2024 Like4Like.

Per l'esercizio 2025, Euro 19.827 migliaia sono relativi al gruppo Movinter, con una incidenza sui Ricavi in diminuzione rispetto all'esercizio precedente. Questo in considerazione della crescita del fatturato del gruppo Movinter e all'efficientamento a seguito della riorganizzazione produttiva e interna del gruppo Movinter.

Al 31 dicembre 2025 il numero di dipendenti del gruppo Movinter risultavano essere pari a 642 unità ripartiti in 5 dirigenti, 14 quadri, 107 impiegati, 475 operai, 35 somministrati e 6 tirocinanti.

Dalla riclassifica precedentemente indicata si possono rilevare gli indicatori reddituali in termini di EBITDA, pari ad Euro 5.819 migliaia, con una incidenza sui Ricavi pari all'8,5%, rispetto ad Euro 4.181 migliaia al 31 dicembre 2024 Like4Like, con una incidenza sui Ricavi pari al 6,8%.

La voce *ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti consolidati* risulta essere pari a Euro 4.218 migliaia al 31 dicembre 2025 rispetto ad Euro 3.471 migliaia al 31 dicembre 2024 Like4Like, ed afferiscono per Euro 2.699 migliaia sono attribuibili al gruppo Movinter e sono relativi principalmente agli ammortamenti

materiali e immateriali di Movinter. Nella voce sono presenti, inoltre, le quote di ammortamento relative all'applicazione del principio contabile IFRS 16 e l'ammortamento della riserva da consolidamento generatasi, per Euro 1.397 migliaia nel 2025.

Il *risultato finanziario consolidato* risulta essere negativo e pari ad Euro 723 migliaia al 31 dicembre 2025, rispetto ad un risultato negativo pari ad Euro 2.188 migliaia al 31 dicembre 2024 Like4Like.

In particolare, al Gruppo Movinter è imputabile un risultato negativo per Euro 1.987 migliaia, riferibili principalmente agli oneri di cessione delle partite commerciali verso i principali clienti delle società Movinter e Six Italia, tramite contratto di factoring pro-soluto, stipulato con gli istituti Ifitalia e BPER Factor, oltre agli oneri finanziari dei finanziamenti di medio termine. Inoltre nei proventi finanziari dell'Emittente rientrano i dividendi distribuiti da Industrie Polieco – M.P.B. S.p.a. e la plusvalenza derivante dalla cessione della partecipazione in IPM Immobiliare.

La voce "*Rettifica del valore delle Partecipazioni*" presenta un saldo positivo pari a Euro 513 migliaia, in miglioramento rispetto al saldo negativo di Euro 914 migliaia rilevato al 31 dicembre 2024 Like4Like. Tale posta contabile è riconducibile al consolidamento con il metodo del patrimonio netto delle partecipate Tesi S.r.l. e Expo Inox S.p.a., che vendono quindi un incremento del valore rispetto al periodo 2024.

Il risultato di esercizio consolidato risulta in utile e pari ad Euro 965 migliaia rispetto ad una perdita di Euro 2.874 migliaia relativa al bilancio di esercizio consolidato al 31 dicembre 2024 Like4Like, quindi in deciso miglioramento.

Il Risultato di esercizio consolidato di Gruppo risulta essere in perdita e pari ad Euro 272 migliaia al 31 dicembre 2025 rispetto ad una perdita di Euro 2.914 migliaia relativa al bilancio di esercizio consolidato al 31 dicembre 2024 Like4Like, quindi in deciso miglioramento.

Il Risultato di esercizio consolidato di Gruppo *adjusted*, ovvero al netto dell'ammortamento da avviamento da consolidamento, risulta essere in utile e pari ad Euro 1.125 migliaia rispetto ad una perdita di Euro 1.486 migliaia relativa al bilancio consolidato di esercizio al 31 dicembre 2024 Like4Like, quindi anche in questo caso in sensibile miglioramento.

Informazione su ambiente e personale

RedFish LongTerm Capital S.p.a. ha visto impiegati 4 dipendenti di cui un dirigente e tre dipendenti a tempo indeterminato.

Sono inoltre presenti dei rapporti stabili di collaborazione con professionisti.

Inoltre, il Gruppo si è avvalso dei servizi di advisory service erogati dalla società Kayak S.r.l..

Il gruppo Movinter invece al suo interno presenta complessivamente 642 dipendenti di cui 5 dirigenti, 14 quadri, 107 impiegati, 475 operai, 35 somministrati e 5 tirocinanti.

In ossequio a quanto disposto dall'art. 2428, comma 2 del codice civile, si precisa che la società svolge la propria attività nel pieno rispetto delle disposizioni in materia di ambiente e di igiene e sicurezza sul posto del lavoro e trattamento dei dati. La società non ha controversie in corso per danni all'ambiente, né sanzioni o pene sono state comminate all'impresa per reati o danni ambientali.

Attività di ricerca e sviluppo

Ai sensi e per gli effetti di quanto riportato al punto 1 del terzo comma dell'art. 2428 del codice civile, si attesta che nel corso dell'esercizio non sono state svolte attività di ricerca e sviluppo sulla capogruppo RedFish LongTerm Capital S.p.a..

Informativa sull'attività di direzione e coordinamento e rapporti con imprese del gruppo

Ai sensi dell'art. 2497 e seguenti del Codice civile la società capo gruppo non è soggetta a direzione e coordinamento da parte di società od enti mentre viene esercitata sulle società controllate.

Il Gruppo fornisce servizi di consulenza alle partecipate a seguito della sottoscrizione di appositi contratti di consulenza che fanno parte del business model della holding di partecipazioni industriali.

I rapporti fra le società rientranti nell'area di consolidamento sono stati eliminati.

Informazioni su azioni proprie e azioni o quote di società controllanti

Ai sensi dell'art. 2428 commi 3 e 4 Codice Civile, si precisa che la società RedFish LongTerm Capital S.p.a. ha avviato un piano di acquisti di azioni proprie deliberato dall'assemblea dei soci del 18 luglio 2025, ed alla data del 31 dicembre 2025 deteneva un numero di azioni proprie pari a 400.633 azioni per un controvalore di circa Euro 516.000,00.

Obiettivi e politiche di gestione dei rischi

Ai sensi dell'art. 2428 n. 1 del Codice civile, di seguito sono indicati i principali rischi cui il Gruppo è esposto. Il gruppo ha strutturato un adeguato processo di identificazione, monitoraggio e gestione dei principali rischi che potrebbero compromettere il raggiungimento degli obiettivi aziendali.

Rischio connesso al credito

Il rischio di credito rappresenta l'esposizione a potenziali perdite derivanti dal mancato adempimento delle obbligazioni assunte dalle controparti sia commerciali che finanziarie.

Il Gruppo non è esposto a particolari rischi e/o incertezze di questa natura.

Rischio paese

Il Gruppo non opera in aree geografiche che potrebbero far insorgere rischi il cui verificarsi potrebbero determinare un effetto negativo nell'area reddituale, finanziaria e patrimoniale.

Rischi finanziari

Gli strumenti finanziari utilizzati sono rappresentati da liquidità, attività e passività finanziarie.

Nel corso dell'esercizio non sono stati utilizzati strumenti finanziari derivati.

Il Gruppo ha posto particolare attenzione all'identificazione, alla valutazione e alla copertura dei rischi finanziari, costituiti principalmente dai rischi di liquidità, di variazione nei tassi d'interesse e di cambio.

Rischio connesso alla liquidità

Il rischio di liquidità rappresenta il rischio che risorse finanziarie disponibili non siano sufficienti a soddisfare, nei termini e alle scadenze stabilite, gli impegni derivanti dalle passività finanziarie.

Il Gruppo, grazie alla importante patrimonializzazione, non è esposto a particolari rischi e/o incertezze di questa natura.

Rischio tasso di cambio

Il Gruppo non è esposto a particolari rischi e/o incertezze di questa natura.