



## CIRCLE SPA

Sede legale: Via Moncenisio 75 ROZZANO (MI)  
Iscritta al Registro Imprese di MILANO  
C.F. e numero iscrizione: 07869320965  
Iscritta al R.E.A. di MILANO n. 1987108  
Capitale Sociale sottoscritto € 211.000,00 Interamente versato  
Partita IVA: 07869320965

### Relazione sulla gestione *Bilancio per l'esercizio chiuso al 31/12/2018*

Signori Azionisti,  
 nella Nota integrativa Vi sono state fornite le notizie attinenti alla illustrazione del bilancio al 31/12/2018; nel presente documento, conformemente a quanto previsto dall'art. 2428 del Codice Civile, Vi forniamo le notizie attinenti la situazione della Vostra società e le informazioni sull'andamento della gestione. La presente relazione, redatta con valori espressi in unità di Euro, viene presentata a corredo del Bilancio d'esercizio al fine di fornire informazioni reddituali, patrimoniali, finanziarie e gestionali della società corredate, ove possibile, di elementi storici e valutazioni prospettiche.

## Informativa sulla società

### Andamento economia mondiale e italiana

Da quando l'economia globale ha completato il suo rimbalzo dalla crisi finanziaria del 2008, è cresciuta a un ritmo moderato ma costante. Il FMI, nell'ultimo World Economic Outlook (gennaio 2019), stima la crescita del Pil mondo per il 2018 al +3,7%, mentre per il 2019 la stima si colloca intorno al +3,5% e per il 2020 al +3,6%.

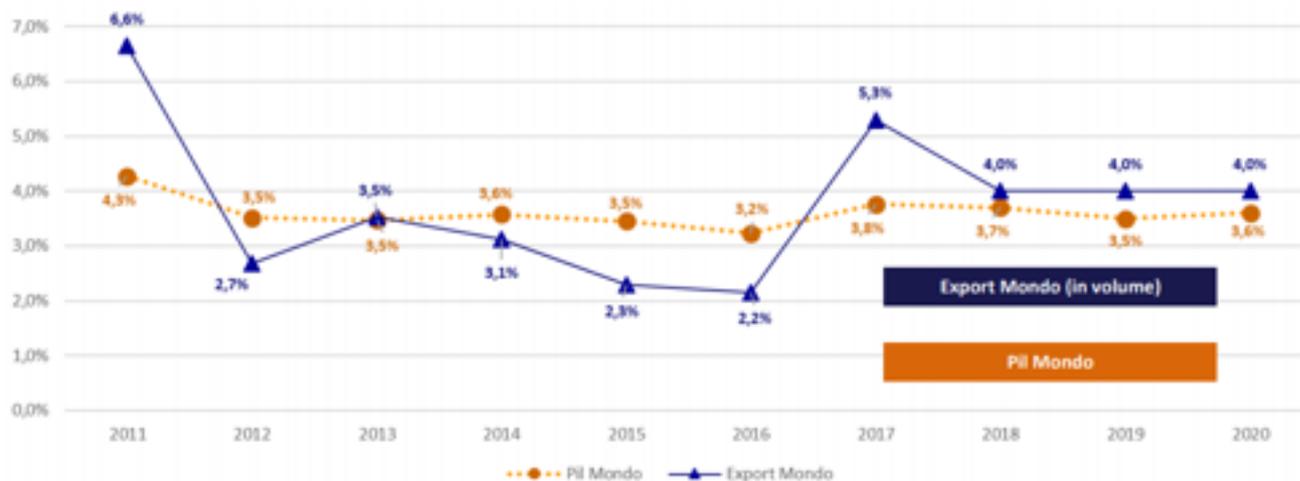


Figura 1 – PIL mondiale ed export a livello mondiale - FMI

Per quanto riguarda l'Italia gli ultimi 2 trimestri del 2018 hanno segnato una decisa inversione del Pil italiano, rispetto ai trimestri precedenti: in particolare, a livello congiunturale, ossia sul mese precedente, il 3°T ha segnato una flessione dello 0,1% e il 4°T una dello 0,2%. A ragione di questi andamenti nella seconda parte dell'anno, l'Istat ha rilevato nel 2018 un aumento del PIL (in volume) dello 0,9% rispetto al 2017. Complessivamente, nel corso dell'intero 2018, secondo le prime stime Istat, la produzione industriale italiana è aumentata dello 0,8% sul 2017 (dati corretti per effetto di calendario, nel 2017 la produzione industriale era salita del 3,7% rispetto al 2016).

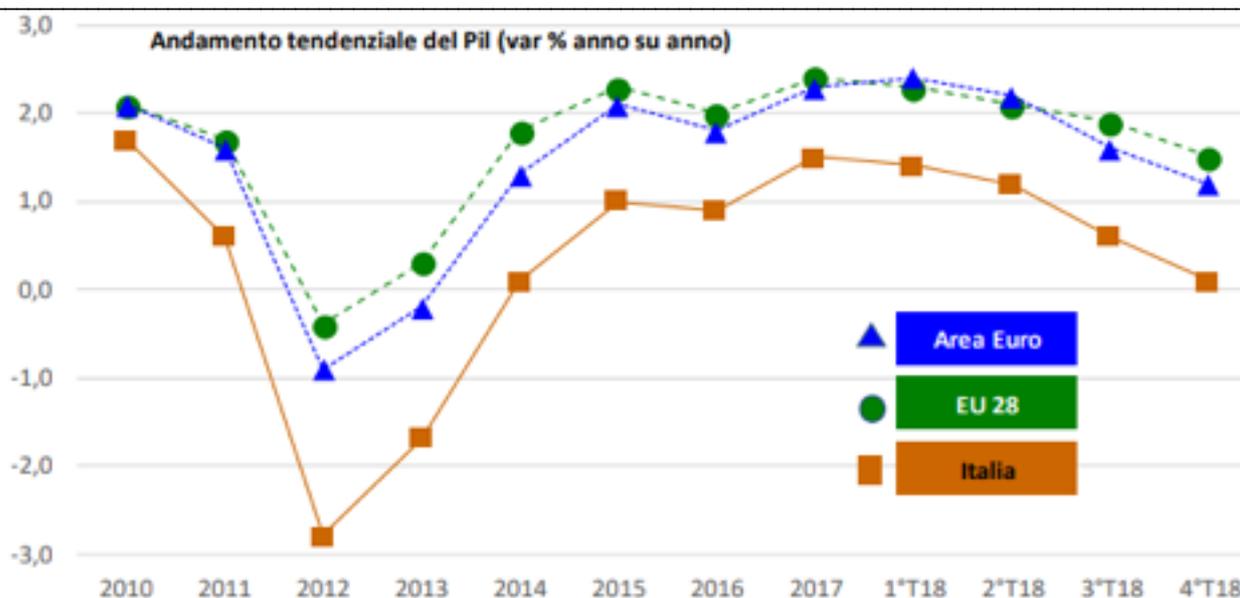


Figura 2 – Variazione congiunturale e tendenziale del PIL in Italia - Istat

All'interno di tale contesto alcune economie emergenti stanno mettendosi in evidenza fra cui alcuni dei mercati target di Circle: Middle East, parzialmente Nord Africa, Black Sea (per esempio la Romania che ha visto una crescita del PIL pari al 3,9%), anche se le tensioni geopolitiche stanno facendo ridurre le previsioni di crescita per il 2019.

#### Andamento segmento "digital" mondiale e italiano

All'interno di tale crescita del PIL, gli investimenti in ICT hanno visto a loro volta una crescita, all'interno della quale le componenti digitali hanno avuto un andamento migliore, pari a +2,3% con le soluzioni al +5,7% per il 2017, e + 5,9% per il 2018: la figura sottostante illustra i principali trend del settore digitale a livello mondiale.

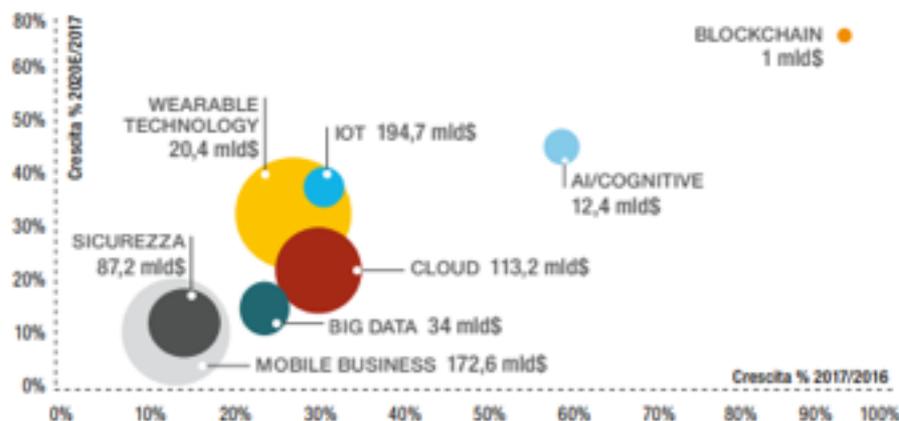


Figura 1: I trend mondiali dei Digital Enabler e degli acceleratori

Valori in miliardi di dollari e variazioni %  
Fonte: NetConsulting cube, 2018

Figura 3 – Andamento dei segmenti digital 2012-2018 - NetConsulting

In Italia, in particolare, il mercato dei Dispositivi e Sistemi è cresciuto nel primo semestre 2018 dell'1,7%, (8.904,3 milioni): nello specifico, il mercato del Software e delle Soluzioni ICT ha assistito ad una crescita dell'8,4% (3.291,7 milioni), con punte ancora più significative nei segmenti relativi alle piattaforme IoT e per la gestione delle applicazioni Web.

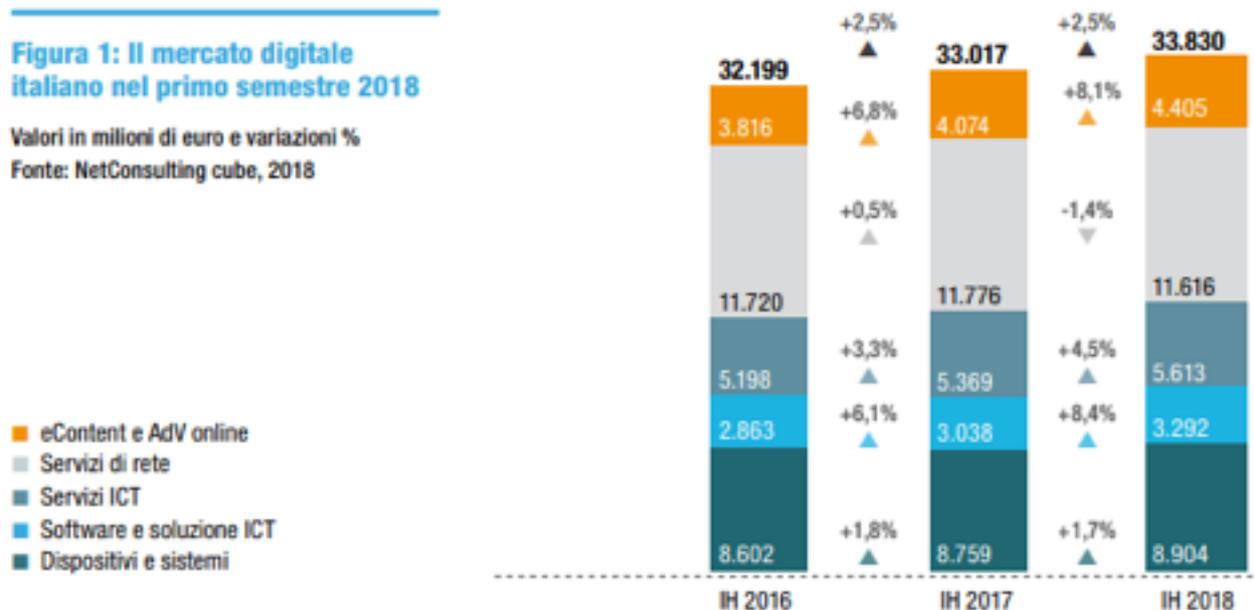


Figura 4 – Mercato e segmenti digitali nel 2018 - NetConsulting

Come introdotto sopra, le attività e gli investimenti italiani sul segmento dell'Internet of Things (IoT) hanno evidenziato una realtà non solo in costante forte crescita, ma oramai consistente: nel 2017, il mercato italiano dell'Internet of Things (IoT) è cresciuto del 17,4% e nel 2018 si è arrivato ad un aumento del + 21,9%.

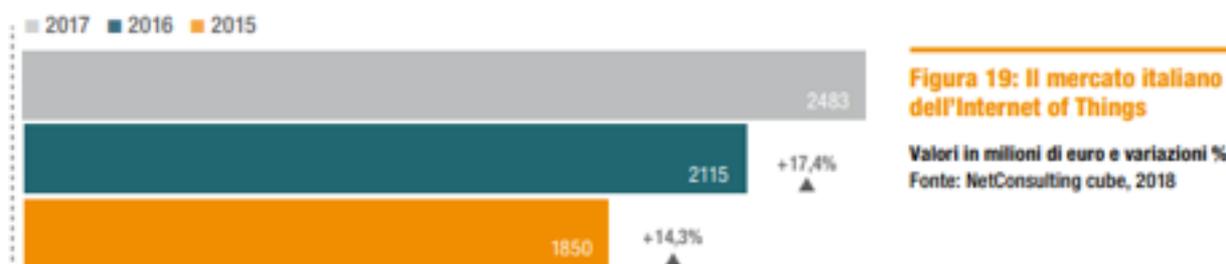


Figura 5 – Andamento del segmento Internet of Things in Italia 2015-2018 - NetConsulting

Per quanto riguarda il versante globale sia i consuntivi di questi anni (2018 compreso), sia le previsioni dei prossimi anni per questo segmento sono decisamente positive: il grafico sottostante raffigura la crescita prevista della spesa in verticale a livello globale dal 2015 al 2020.

## Spending on Internet of Things Worldwide by Vertical in 2015 and 2020 (in billions of U.S. dollars)

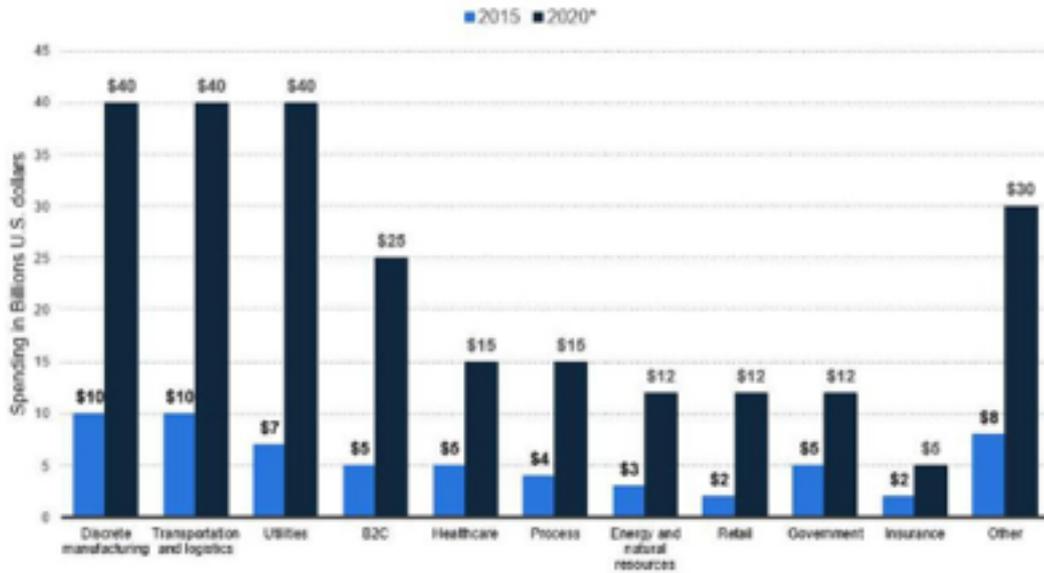


Figura 6 – Andamento IOT nel mondo 2015-2020

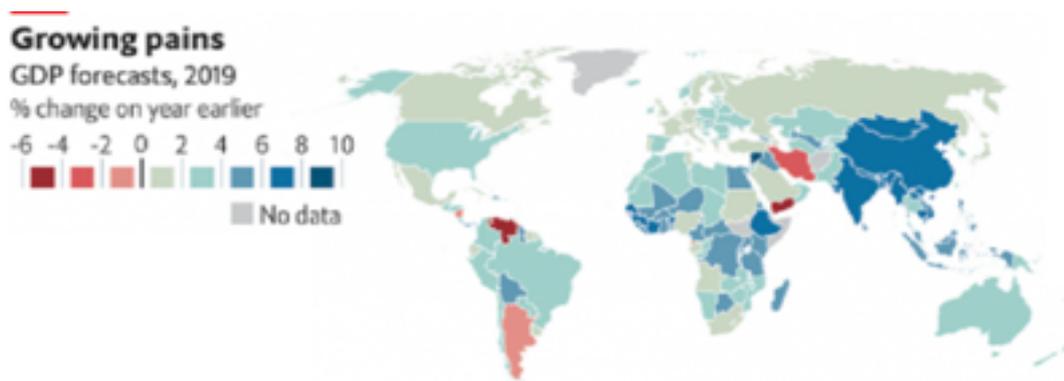
Coerentemente con questi consuntivi e queste stime, tale settore rappresenta uno dei principali settori di investimento Circle degli ultimi e dei prossimi anni, con forte focalizzazione del tema della tracciatura “door to door” delle merci a livello di catena logistica mondiale, coerente con i volumi importanti e in forte crescita di “Transportation and logistics” nello schema.

### *Andamento shipping/transport/supply chain*

Il Settore dello Shipping, da sempre influenzato dalla domanda derivata di beni sul mercato globale, ha subito in questi anni prima una forte ripresa poi un rallentamento. Nel 2018, i porti censiti del Mediterraneo (non italiani) hanno movimentato, complessivamente, 27,6 milioni di Teu con un aumento dell’8,8% rispetto al 2017. Tra i porti maggiori, in forte crescita il Pireo (+19,4%) e Barcellona (+15,1%). Buoni anche i risultati di Tangeri Med (+4,8%) e Valencia (+5,5%). In ripresa il porto di Algeciras (+9,6%) dopo il calo di traffico del 2017. Nello stesso periodo, i porti del Northern Range hanno aumentato i loro traffici del +3,3%, con 44,3 milioni di Teu movimentati. Buone le performance di Anversa (+6,2%) e Rotterdam (5,7%). In crescita anche il porto di Zeebrugge, dopo il trend negativo degli ultimi anni. Sempre critica la situazione ad Amburgo. (Fonte: Autorità Portuali (Teu x 1.000), DynaLiners)

Tale trend comporta differenti opportunità per le soluzioni proposte da Circle, presente da anni con attività nei principali porti mediterranei, per esempio di Mersin, Istanbul, Casablanca, Oporto, Galati oltre che in quasi tutti i porti italiani, in primis Trieste (rafforzata dall’acquisizione a fine 2017 di Infoera), Genova, Savona, Livorno, Civitavecchia, Salerno, Ravenna, Venezia.

## Andamento 2019



ne PIL mondiale 2019. Fonte Economist Intelligent Unit

Per quanto riguarda le previsioni per il 2019 vedono, a fronte di un rallentamento di alcune delle tradizionali locomotive mondiali (prima di tutte la Cina), buoni trend previsionali per i mercati emergenti europei, mediterranei e del Black Sea/Middle East. Si conferma pertanto la strategia Circle di forte focalizzazione di questa area, rafforzata dalla attenzione alle evoluzioni della Belt and Road Initiative (BRI) che vede proprio in queste settimane maturate nei porti di Trieste, Genova e Venezia importanti accordi evolutivi.



Figura 8 – La Belt and Road Initiative. Fonte: IlSole24ore

Per quanto l'Italia nel corso del 2015-2018, erano state effettuate importanti attività correlate alle infrastrutture in Italia. Il comparto del trasporto ferroviario ha visto significativamente i propri volumi di traffico grazie: all'apertura del mercato a nuovi players, all'intervento del Ministero dei Trasporti, il quale ha messo sul tavolo incentivi (come il "ferrobonus"), impegnandosi a sostenere investimenti sia in infrastrutture che in risagomazione delle gallerie non idonee al passaggio delle tipologie di traffico oggi richieste dal mercato. Il traffico su binari ha visto dunque un aumento % importante per la parte privata e le connessioni intermodali hanno visto un forte recupero. Al contempo l'Italia sta anche capitalizzando i risultati che la strategia portata avanti dalla Agenzia delle Dogane e dei Monopoli (ADM) ha consentito negli ultimi anni, con un fortissimo recupero di competitività del "southern gateway to Central Europe", come da schema seguente.

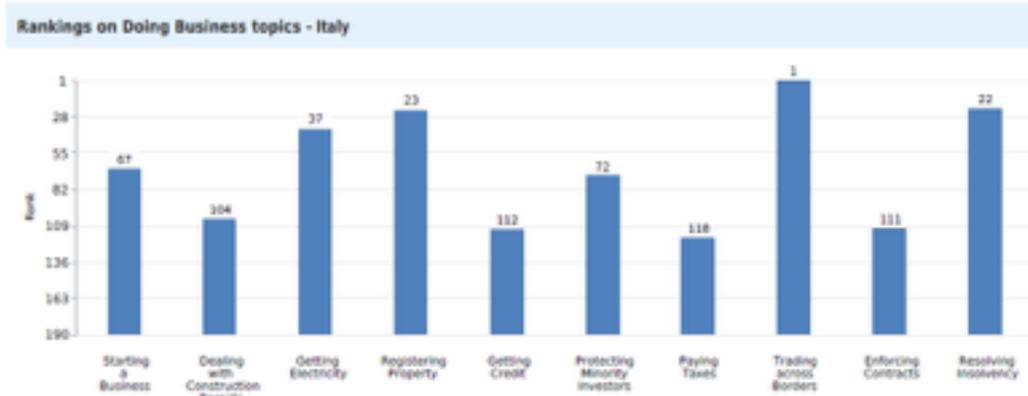


Figura 9 – *Ranking on Doing Business - Italy*. Fonte: Banca mondiale

Tutti i principali porti di destinazione finale (quindi esclusi quelli principalmente di transhipment) hanno poi visto un ulteriore incremento di traffico nel 2018. Le esportazioni italiane, nel periodo gennaio-novembre hanno registrato una crescita del 3,8%, rispetto allo stesso periodo del 2017, mentre più decisa la crescita delle importazioni, aumentate nei primi 10 mesi del 2018 del 5,9%. Sulla base dei primi dati e di nostre stime effettuate su dati parziali di traffico (semestrali, primi 9, o 11 mesi), i principali porti italiani nel 2018 hanno movimentato 10,284 milioni di Teu, in diminuzione del 2,4% rispetto al 2017: ottimi però i risultati di alcuni grandi porti come Trieste (+17,7%) e Napoli (+13,0%). Buoni anche i risultati di Spezia, che nel 2018 si approssima alla cifra record di 1,5 milioni di Teu, e Livorno (+1,9%).

**Tavola 18 – Quota di mercato Mediterraneo e Mar Nero rispetto al "Northern Range" (numero TEU)**

| Porto   | 2007              | 2018              | 2017               |
|---|-------------------|-------------------|--------------------|
| NL Rotterdam                                    | 10.790.604        | 12.385.168        | 13.734.334         |
| BE Anversa                                      | 8.175.952         | 10.037.318        | 10.450.898         |
| DE Amburgo                                      | 9.889.792         | 8.906.817         | 8.815.469          |
| DE Brema  | 4.912.177         | 5.488.999         | 5.513.802          |
| FR Le Havre                                     | 2.635.016         | 2.518.324         | 2.875.281          |
| BE Zbrugge                                      | 2.020.722         | 1.399.309         | 1.520.406          |
| FR Dunkerque                                    | 197.826           | 341.042           | 376.751            |
| NL Amsterdam                                    | 386.236           | 51.475            | 56.191             |
| <b>A Totale principali porti Northern Range</b> | <b>39.008.325</b> | <b>41.128.452</b> | <b>43.343.132</b>  |
| <b>B Paesi Mediterraneo Mar Nero</b>            | <b>47.660.749</b> | <b>58.437.809</b> | <b>62.621.934</b>  |
| <i>di cui Italia</i>                            | <i>10.609.108</i> | <i>10.575.416</i> | <i>10.651.399</i>  |
| <b>A+B</b>                                      | <b>86.669.074</b> | <b>99.566.261</b> | <b>105.965.066</b> |
| <b>% Paesi Mediterraneo Mar Nero</b>            | <b>55,0%</b>      | <b>58,7%</b>      | <b>59,1%</b>       |
| <i>di cui Italia</i>                            | <i>12,2%</i>      | <i>10,6%</i>      | <i>10,1%</i>       |

Figura 10 – quote di mercato marittimo portuale MED vs Northern range – Assoporti 2018

Si consolida quindi il recupero di competitività e quote di mercato dei porti del sud Europa rispetto a quelli del nord.

#### *Andamento Circle e principali indicatori*

#### **Valore della produzione**

Il valore della produzione ha visto proseguire nel 2018 la propria crescita su tassi molto superiori al mercato di riferimento anche per l'anno solare 2018, raggiungendo i 2,75 milioni di euro, con una crescita di oltre il 10% rispetto all'anno 2017.

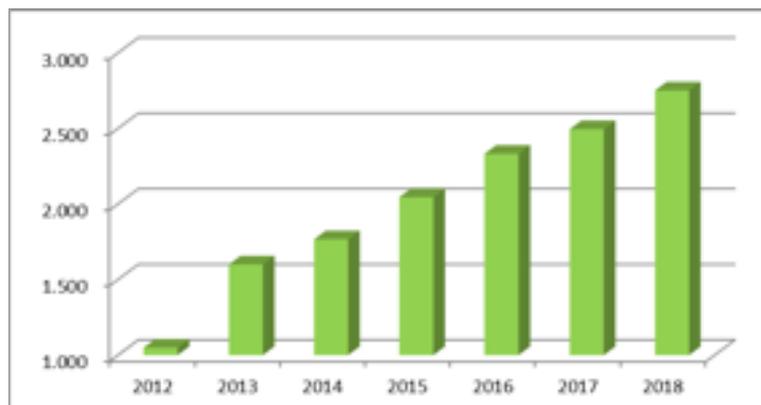


Figura 11 – valore della produzione Circle 2012-2018

A livello di Gruppo la forte attenzione alle sinergie con la neoacquisita Infoera hanno dato importanti soddisfazioni, con una crescita a 2,1 milioni di euro, pari al 35% rispetto all'anno precedente. Il consolidato vede pertanto una crescita del 20% circa a oltre 4,8 milioni di euro complessivi.

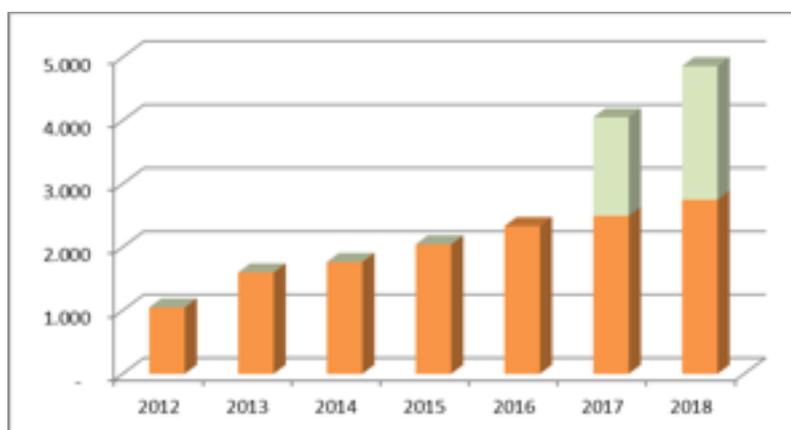


Figura 12 – valore della produzione Circle 2013-2018

L'anno 2018 ha visto quindi generarsi le forti sinergie attese dalla prima operazione M&A in attuazione del piano industriale 2017-2020, maturata nell'acquisizione del 51% di Infoera, consolidata dal 1 gennaio 2018.

Il confronto aggiornato con il mercato vede confermata in maniera molto significativa l'overperformance rispetto ai mercati di riferimento.

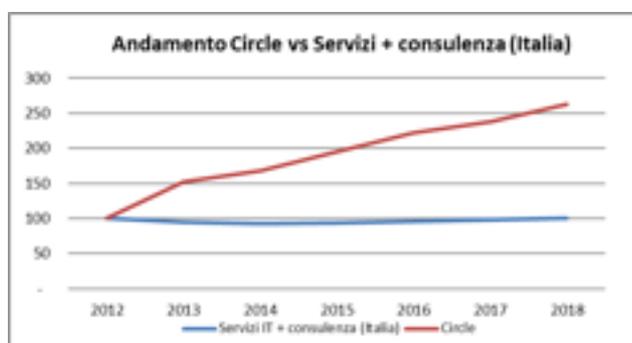


Figura 13 – valore della produzione Circle vs mercato Italia (dati Assinform)

Continua inoltre la crescita più che proporzionale e strategica dei ricavi da framework proprietari, in primis MILOS, come da piano industriale.

Oltre alla componente delle licenze e della manutenzione correlata, dall'anno 2018 è proseguita la proposizione in maniera importante e significativa di MILOS in modalità SaaS (Software As A Service) erogata in piattaforma cloud. Tale modalità comporta l'investimento per l'implementazione di nuove funzionalità e moduli dalla valenza evidentemente pluriennale, che quindi vengono ad essere capitalizzati come investimenti immateriali, e la fatturazione poi di canoni mensili a fronte di contratti pluriennali. Il totale quindi supera il 17% dei ricavi complessivi della Circle Spa. Nel corso del 2019 inizierà anche l'attività di proposizione sul mercato delle soluzioni derivanti dalla acquisizione di Infoera.



Figura 14 – ricavi del framework proprietario MILOS (licenze e canoni – Circle Spa)

Continua anche la crescita delle componenti di progetti internazionali, pari ormai a oltre un terzo del valore della produzione complessiva (in continua e costante crescita, se si esclude il picco di progetti EU del 2017), a seconda di come si considerino le aziende appartenenti a gruppi internazionali ma con sedi anche in Italia. Nel corso del 2019 inizierà anche l'attività di proposizione sul mercato internazionale delle soluzioni derivanti dalla acquisizione di Infoera.



Figura 15 – ricavi da progetti e clienti internazionali (Circle Spa)

### Commento sul 2018

L'anno 2018 è stato un anno particolare. Iniziato in maniera positiva sulla coda dell'anno precedente, ha visto un forte rallentamento delle economie europee ed italiana (nonché turbolenze geopolitiche mediterranee) nella parte centrale e finale dell'anno.

L'innovatività delle soluzioni sviluppate da Circle nel corso degli anni, il ritorno misurabile dell'investimento dei progetti, la concretezza della automazione e dell'efficientamento generato, hanno reso l'attività sul mercato di Circle particolarmente apprezzata e con un andamento ampiamente positivo.

Sono stati firmati vari progetti relativi al prodotto MILOS, consolidamento anche le modalità SaaS (Software As A Service) e PPU (Pay per Use) di fruizione, anche se gli incentivi Industry 4.0, per come configurati, hanno spinto più le componenti di licenza tradizionale.

Inoltre sono stati sviluppati una serie di progetti fortemente innovativi che hanno confermato la bontà della strategia industriale in corso.

Sul fronte Europeo Circle Spa ha raggiunto importanti obiettivi durante il 2018: è in corso, sotto il coordinamento Circle, l'importante progetto Horizon 2020 Docks the Future che definirà la visione del porto del futuro nel 2030. In ambito ricerca si è concluso il progetto Synchronet sullo sviluppo di processi e sistemi sincromodali che ottimizzano l'interoperabilità delle catene logistiche multimodali.

In ambito consulenziale, Circle ha ottenuto tre rilevanti contratti con la Commissione Europea (DG MOVE); il primo, in cui Circle è stata riconfermata per i prossimi 4 anni a supporto del Coordinatore Europeo per le Autostrade le Mare la stesura del MultiAnnual Plan quale capofila di un RTI transnazionale (ISL in Germania e ADS Insight in Belgio); il secondo come capofila, assieme ad Hacon in Germania, per uno studio relativo all'analisi delle potenzialità di sviluppo dello standard digitale ferroviario TAF TSI in ambito multimodale e logistico; il terzo, assieme a PORTEXPERTISE in Belgio, per il supporto allo sviluppo dei processi e dei sistemi correlati alla nuova regolamentazione Europea sulle formalità che le navi devono espletare all'arrivo in un porto Europeo.

Sono stati inoltre completati due progetti relativi al progetto "fresh food corridor"; il primo con Bynet (società israeliana) per l'implementazione della Corridor Management Platform MILOS nelle tratte Israele vs i porti di Koper e Marsiglia, e il secondo con INDRA (società spagnola) per l'implementazione della stessa piattaforma tra il porto di Limassol (Cipro) e il porto di Ravenna.

Sono infine stati firmati rilevanti contratti consulenziali con clienti internazionali, tra cui la Joint Venture greca Anek Attica per il progetto Marebonus, UNRORO DFDS per il rafforzamento delle connessioni fra i porti turchi e il terminal Samer Seaports and Terminals a Trieste, Bulgarian Port Infrastructure per l'evoluzione EU legata ai porti bulgari.

Sono stati completati importanti contratti con i Porti di Trieste, Genova, Salerno, Savona, La Spezia, Civitavecchia, Ravenna.

Sono proseguite le attività legate alle componenti innovative Internet of Things, Industria 4.0 e International Fast Trade Lanes ove sono in corso importantissime collaborazioni in Marocco e in Turchia.

Si è quindi consolidato l'approccio internazionale avuto fino ad oggi e che vede un forte focus sul mercato mediterraneo e Black Sea.



E' in corso una attività di supporto alla internazionalizzazione grazie agli strumenti messi a disposizione del MISE e grazie a società specializzate sul tema e partner verticali e complementari nei mercati di riferimento. In tal senso è stato stipulato un importante accordo in Turchia (un secondo in Serbia e un terzo nel Maghreb è in definizione) che vede le azioni fortemente in corso e da cui ci aspettiamo una ulteriore crescita nei prossimi mesi.

## Informativa sulla Privacy

In relazione agli adempimenti previsti dal GDPR (scadenza 25/5/2018) si conferma che i processi interni sono stati oggetto di un lavoro di aggiornamento ed adeguamento e che pertanto la società ha pienamente adempiuto alla normativa.

## Attività di direzione e coordinamento

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

## Situazione patrimoniale e finanziaria

Al fine di una migliore comprensione della situazione patrimoniale e finanziaria della società, si fornisce di seguito un prospetto di riclassificazione dello Stato Patrimoniale.

### Stato Patrimoniale Attivo

| Voce   | Esercizio<br>2018 | %               | Esercizio<br>2017 | %               | Variaz.<br>assoluta | Variaz. %       |
|--|-------------------|-----------------|-------------------|-----------------|---------------------|-----------------|
| <b>CAPITALE CIRCOLANTE</b>                     | <b>3.365.956</b>  | <b>65,20 %</b>  | <b>3.281.759</b>  | <b>92,21 %</b>  | <b>84.197</b>       | <b>2,57 %</b>   |
| <b>Liquidità immediate</b>                     | <b>1.465.560</b>  | <b>28,39 %</b>  | <b>1.373.784</b>  | <b>38,60 %</b>  | <b>91.776</b>       | <b>6,68 %</b>   |
| Disponibilità liquide                          | 1.465.560         | 28,39 %         | 1.373.784         | 38,60 %         | 91.776              | 6,68 %          |
| <b>Liquidità differite</b>                     | <b>1.884.116</b>  | <b>36,50 %</b>  | <b>1.891.695</b>  | <b>53,15 %</b>  | <b>(7.579)</b>      | <b>(0,40) %</b> |
| Crediti verso soci                             |                   |                 |                   |                 |                     |                 |
| Crediti dell'Attivo Circolante a breve termine | 1.627.474         | 31,53 %         | 1.437.396         | 40,39 %         | 190.078             | 13,22 %         |
| Crediti immobilizzati a breve termine          |                   |                 |                   |                 |                     |                 |
| Attività finanziarie                           | 250.568           | 4,85 %          | 446.163           | 12,54 %         | (195.595)           | (43,84) %       |
| Ratei e risconti attivi                        | 6.074             | 0,12 %          | 8.136             | 0,23 %          | (2.062)             | (25,34) %       |
| <b>Rimanenze</b>                               | <b>16.280</b>     | <b>0,32 %</b>   | <b>16.280</b>     | <b>0,46 %</b>   |                     |                 |
| <b>IMMOBILIZZAZIONI</b>                        | <b>1.796.525</b>  | <b>34,80 %</b>  | <b>277.296</b>    | <b>7,79 %</b>   | <b>1.519.229</b>    | <b>547,87 %</b> |
| Immobilizzazioni immateriali                   | 866.906           | 16,79 %         | 236.292           | 6,64 %          | 630.614             | 266,88 %        |
| Immobilizzazioni materiali                     | 12.321            | 0,24 %          | 14.172            | 0,40 %          | (1.851)             | (13,06) %       |
| Immobilizzazioni finanziarie                   | 703.933           | 13,64 %         | 12.200            | 0,34 %          | 691.733             | 5.669,94 %      |
| Crediti dell'Attivo Circolante a m/l termine   | 213.365           | 4,13 %          | 14.632            | 0,41 %          | 198.733             | 1.358,21 %      |
| <b>TOTALE IMPIEGHI</b>                         | <b>5.162.481</b>  | <b>100,00 %</b> | <b>3.559.055</b>  | <b>100,00 %</b> | <b>1.603.426</b>    | <b>45,05 %</b>  |

## Stato Patrimoniale Passivo

| Voce                            | Esercizio 2018   | %               | Esercizio 2017   | %               | Variaz. assolute | Variaz. %        |
|---------------------------------|------------------|-----------------|------------------|-----------------|------------------|------------------|
| <b>CAPITALE DI TERZI</b>        | <b>1.629.581</b> | <b>31,57 %</b>  | <b>1.951.083</b> | <b>54,82 %</b>  | <b>(321.502)</b> | <b>(16,48) %</b> |
| <b>Passività correnti</b>       | <b>1.521.903</b> | <b>29,48 %</b>  | <b>1.864.263</b> | <b>52,38 %</b>  | <b>(342.360)</b> | <b>(18,36) %</b> |
| Debiti a breve termine          | 1.241.060        | 24,04 %         | 1.848.921        | 51,95 %         | (607.861)        | (32,88) %        |
| Ratei e risconti passivi        | 280.843          | 5,44 %          | 15.342           | 0,43 %          | 265.501          | 1.730,55 %       |
| <b>Passività consolidate</b>    | <b>107.678</b>   | <b>2,09 %</b>   | <b>86.820</b>    | <b>2,44 %</b>   | <b>20.858</b>    | <b>24,02 %</b>   |
| Debiti a m/l termine            |                  |                 |                  |                 |                  |                  |
| Fondi per rischi e oneri        | 5.000            | 0,10 %          | 5.000            | 0,14 %          |                  |                  |
| TFR                             | 102.678          | 1,99 %          | 81.820           | 2,30 %          | 20.858           | 25,49 %          |
| <b>CAPITALE PROPRIO</b>         | <b>3.532.900</b> | <b>68,43 %</b>  | <b>1.607.972</b> | <b>45,18 %</b>  | <b>1.924.928</b> | <b>119,71 %</b>  |
| Capitale sociale                | 211.000          | 4,09 %          | 120.588          | 3,39 %          | 90.412           | 74,98 %          |
| Riserve                         | 1.864.757        | 36,12 %         | 352.528          | 9,91 %          | 1.512.229        | 428,97 %         |
| Utili (perdite) portati a nuovo | 1.111.538        | 21,53 %         | 668.526          | 18,78 %         | 443.012          | 66,27 %          |
| Utile (perdita) dell'esercizio  | 345.605          | 6,69 %          | 466.330          | 13,10 %         | (120.725)        | (25,89) %        |
| <b>TOTALE FONTI</b>             | <b>5.162.481</b> | <b>100,00 %</b> | <b>3.559.055</b> | <b>100,00 %</b> | <b>1.603.426</b> | <b>45,05 %</b>   |

## Principali indicatori della situazione patrimoniale e finanziaria

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

| INDICE  | Esercizio 2018 | Esercizio 2017 | Variazioni % |
|---|----------------|----------------|--------------|
| <b>Copertura delle immobilizzazioni</b>   |                |                |              |
| = A) Patrimonio netto / B) Immobilizzazioni   | 223,15 %       | 612,18 %       | (63,55) %    |
| <b>Indice di indebitamento</b>  |                |                |              |
| = [ TOT.PASSIVO - A) Patrimonio netto ] / TOT. ATTIVO   | 1,21 %         | 1,21 %         |              |
| <b>Mezzi propri su capitale investito</b>   |                |                |              |
| = A) Patrimonio netto / TOT. ATTIVO   | 68,43 %        | 45,18 %        | 51,46 %      |
| <b>Oneri finanziari su fatturato</b>  |                |                |              |
| = C.17) Interessi e altri oneri finanziari (quota ordinaria) / A.1) Ricavi delle vendite e delle prestazioni (quota ordinaria)  | 0,03 %         |                |              |
| L'indice esprime il rapporto tra gli oneri finanziari ed il fatturato dell'azienda  |                |                |              |
| <b>Indice di disponibilità</b>  |                |                |              |
| = [ A) Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti + B.III.2) Crediti (entro l'esercizio successivo) + C) Attivo circolante - C.II) Crediti (oltre l'esercizio successivo) + D) Ratei e risconti ] / [ D) Debiti (entro l'esercizio successivo) + E) Ratei e risconti ] | 221,17 %       | 176,04 %       | 25,64 %      |

| INDICE   | Esercizio 2018 | Esercizio 2017 | Variazioni % |
|--|----------------|----------------|--------------|
| L'indice misura la capacità dell'azienda di far fronte ai debiti correnti con i crediti correnti intesi in senso lato (incluso quindi il magazzino)  |                |                |              |
| <b>Margine di struttura primario</b>   |                |                |              |
| = [ A) Patrimonio Netto - ( B) Immobilizzazioni - B.III.2) Crediti (entro l'esercizio successivo) ]  | 1.949.740,00   | 1.345.308,00   | 44,93 %      |
| E' costituito dalla differenza tra il Capitale Netto e le Immobilizzazioni nette. Esprime, in valore assoluto, la capacità dell'impresa di coprire con mezzi propri gli investimenti in immobilizzazioni.  |                |                |              |
| <b>Indice di copertura primario</b>  |                |                |              |
| = [ A) Patrimonio Netto ] / [ B) Immobilizzazioni - B.III.2) Crediti (entro l'esercizio successivo) ]  | 2,23           | 6,12           | (63,56) %    |
| E' costituito dal rapporto fra il Capitale Netto e le immobilizzazioni nette. Esprime, in valore relativo, la quota di immobilizzazioni coperta con mezzi propri.  |                |                |              |
| <b>Margine di struttura secondario</b>   |                |                |              |
| = [ A) Patrimonio Netto + B) Fondi per rischi e oneri + C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato + D) Debiti (oltre l'esercizio successivo) ] - [ B) Immobilizzazioni - B.III.2) Crediti (entro l'esercizio successivo) ]   | 2.057.418,00   | 1.432.128,00   | 43,66 %      |
| E' costituito dalla differenza fra il Capitale Consolidato (Capitale Netto più Debiti a lungo termine) e le immobilizzazioni. Esprime, in valore assoluto, la capacità dell'impresa di coprire con fonti consolidate gli investimenti in immobilizzazioni.   |                |                |              |
| <b>Indice di copertura secondario</b>  |                |                |              |
| = [ A) Patrimonio Netto + B) Fondi per rischi e oneri + C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato + D) Debiti (oltre l'esercizio successivo) ] / [ B) Immobilizzazioni - B.III.2) Crediti (entro l'esercizio successivo) ]   | 2,30           | 6,45           | (64,34) %    |
| E' costituito dal rapporto fra il Capitale Consolidato e le immobilizzazioni nette. Esprime, in valore relativo, la quota di immobilizzazioni coperta con fonti consolidate.   |                |                |              |
| <b>Capitale circolante netto</b>   |                |                |              |
| = [ A) Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti + B.III.2) Crediti (entro l'esercizio successivo) + C.I) Rimanenze + C.II) Crediti (entro l'esercizio successivo) + C.III) Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni + C.IV) Disponibilità liquide + D) Ratei e risconti ] - [ D) Debiti (entro l'esercizio successivo) + E) Ratei e risconti ] | 1.844.053,00   | 1.417.496,00   | 30,09 %      |

| INDICE  | Esercizio 2018 | Esercizio 2017 | Variazioni % |
|---|----------------|----------------|--------------|
| E' costituito dalla differenza fra il Capitale circolante lordo e le passività correnti. Esprime in valore assoluto la capacità dell'impresa di fronteggiare gli impegni a breve con le disponibilità esistenti   |                |                |              |
| <b>Margine di tesoreria primario</b>  |                |                |              |
| = [ A) Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti + B.III.2) Crediti (entro l'esercizio successivo) + C.II) Crediti (entro l'esercizio successivo) + C.III) Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni + C.IV) Disponibilità liquide + D) Ratei e risconti ] - [ D) Debiti (entro l'esercizio successivo) + E) Ratei e risconti ] | 1.827.773,00   | 1.401.216,00   | 30,44 %      |
| E' costituito dalla differenza in valore assoluto fra liquidità immediate e differite e le passività correnti. Esprime la capacità dell'impresa di far fronte agli impegni correnti con le proprie liquidità  |                |                |              |
| <b>Indice di tesoreria primario</b>   |                |                |              |
| = [ A) Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti + C.II) Crediti (entro l'esercizio successivo) + C.III) Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni + C.IV) Disponibilità liquide + D) Ratei e risconti ] / [ D) Debiti (entro l'esercizio successivo) + E) Ratei e risconti ]   | 220,10 %       | 175,16 %       | 25,66 %      |
| L'indice misura la capacità dell'azienda di far fronte ai debiti correnti con le liquidità rappresentate da risorse monetarie liquide o da crediti a breve termine  |                |                |              |

## Situazione economica

Per meglio comprendere il risultato della gestione della società, si fornisce di seguito un prospetto di riclassificazione del Conto Economico.

### Conto Economico

| Voce  | Esercizio 2018   | %               | Esercizio 2017   | %               | Variaz. assolute | Variaz. %       |
|---|------------------|-----------------|------------------|-----------------|------------------|-----------------|
| <b>VALORE DELLA PRODUZIONE</b>                                      | <b>2.736.312</b> | <b>100,00 %</b> | <b>2.495.534</b> | <b>100,00 %</b> | <b>240.778</b>   | <b>9,65%</b>    |
| - Consumi di materie prime  | 17.038           | 0,62%           | 38.249           | 1,53%           | (21.211)         | (55,46%)        |
| - Spese generali  | 1062916          | 38,84%          | 999.407          | 40,05%          | 63.509           | 6,35%           |
| <b>VALORE AGGIUNTO</b>  | <b>1.656.358</b> | <b>60,53%</b>   | <b>1.457.878</b> | <b>58,42%</b>   | <b>198.480</b>   | <b>13,61%</b>   |
| - Costo del personale   | 814.049          | 29,75%          | 720.941          | 28,89%          | 93.108           | 12,91%          |
| - Oneri diversi di gestione   | 43.064           | 1,57%           | 21.782           | 0,87%           | 21.282           | 97,70%          |
| <b>MARGINE INDUSTRIALE</b>  | <b>799.245</b>   | <b>29,21%</b>   | <b>715.155</b>   | <b>28,66%</b>   | <b>84.090</b>    | <b>11,76%</b>   |
| - Ammortamenti e svalutazioni                                       | 398.250          | 14,55%          | 146.380          | 5,87%           | 251.870          | 172,07%         |
| <b>RISULTATO ANTE GESTIONE FINANZIARIA</b>                          | <b>400.995</b>   | <b>14,65%</b>   | <b>568.775</b>   | <b>22,79%</b>   | <b>(167.780)</b> | <b>(29,50%)</b> |
| + Proventi finanziari   | 4.635            | 0,17%           | 6.003            | 0,24%           | (1.368)          | (22,79%)        |
| + Utili e perdite su cambi  | (17)             | -0,00%          | 3                | 0,00%           | (20)             | (666,67%)       |
| <b>RISULTATO OPERATIVO (Margine Corrente ante oneri finanziari)</b> | <b>405.613</b>   | <b>14,82%</b>   | <b>574.781</b>   | <b>23,03%</b>   | <b>(169.168)</b> | <b>(29,43%)</b> |
| + Oneri finanziari  | (605)            | -0,02%          | (29)             | -0,00%          | (576)            | 1.986,21%       |
| <b>REDDITO ANTE IMPOSTE</b>   | <b>405.008</b>   | <b>14,80%</b>   | <b>574.752</b>   | <b>23,03%</b>   | <b>(169.744)</b> | <b>(29,53%)</b> |
| - Imposte sul reddito dell'esercizio                                | 59.403           | 2,17%           | 108.422          | 4,34%           | (49.019)         | (45,21%)        |
| <b>REDDITO NETTO</b>  | <b>345.605</b>   | <b>12,63%</b>   | <b>466.330</b>   | <b>18,69%</b>   | <b>(120.725)</b> | <b>(25,89%)</b> |

### Principali indicatori della situazione economica

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

| INDICE              | Esercizio 2018 | Esercizio 2017 | Variazioni % |
|---------------------|----------------|----------------|--------------|
| R.O.E.              | 9,78%          | 29,00%         | (66,28) %    |
| R.O.I.              | (3,90) %       | (2,56) %       | (52,34) %    |
| R.O.I. adjusted (*) | 15,48%         | 20,09%         | (22,95%)     |
| R.O.S.              | 22,87 %        | 26,19 %        | (12,68) %    |
| R.O.A.              | 7,77 %         | 11,86 %        | (34,49) %    |
| E.B.I.T. INTEGRALE  | 405.613,00     | 574.781,00     | (29,43) %    |

(\*) Il ROI adjusted è stato determinato applicando la seguente formula:

[ A) Valore della produzione (quota ordinaria) - B) Costi della produzione (quota ordinaria) + B.14) Oneri diversi di gestione (quota ordinaria) + B.10 Ammortamenti] / TOT. ATTIVO.

L'indice misura la redditività e l'efficienza del capitale investito rispetto all'operatività aziendale.

## Informazioni ex art 2428 C.C.

Qui di seguito si vanno ad analizzare in maggiore dettaglio le informazioni così come specificatamente richieste dal disposto dell'art. 2428 del Codice Civile.

### Principali rischi e incertezze a cui è esposta la società

Ai sensi e per gli effetti del primo comma dell'art. 2428 del Codice Civile si attesta che la società è esposta ai rischi e/o incertezze del mercato di riferimento.

L'attività di Circle (e dal 1 di gennaio del Gruppo), nel corso degli ultimi anni, si è rapidamente e notevolmente ampliata, rendendo maggiormente complesso l'esercizio dell'attività medesima, in quanto la gestione di elevati tassi di crescita implica la capacità, da parte del Gruppo, di adeguare in maniera efficace e tempestiva la struttura organizzativa e i processi interni del Gruppo, al fine di rispondere alle esigenze generate dalla crescita, tra cui, inter alia, quella di identificare strategie ed obiettivi comuni. Nel corso del 2018 in tal senso è stata completata la messa in produzione del nuovo sistema ERP basato su Dynamics NAV, nonché il nuovo sistema di bilancio consolidato e di controllo di gestione (basati su Analitica).

Inoltre è stato completato il rinnovo della certificazione di qualità con il passaggio alla nuova norma 9001 alla quale tutti i processi interni sono stati adeguati. L'audit è stato effettuato il 7 Settembre con esito positivo.

Le immobilizzazioni immateriali riportate in bilancio, sono sottoposte a periodiche valutazioni per determinare il valore residuo e accertare la congruenza dello stesso rispetto al valore di iscrizione in bilancio.

Il Gruppo ad oggi non è esposto al rischio di tasso di interesse, in quanto non ha ad oggi debiti. In futuro, laddove esistessero per supportare la crescita, lo sarebbe essenzialmente con riferimento alle passività finanziarie a tasso variabile.

La valuta del bilancio dell'Emittente è l'Euro; poiché dunque il Gruppo opera anche in un contesto internazionale, ne consegue, un'esposizione del Gruppo stesso al rischio di cambio.

Il Gruppo è esposto a potenziali perdite derivanti dal mancato adempimento delle obbligazioni assunte dalle controparti. Non è possibile escludere che una quota dei clienti del Gruppo non riesca ad onorare i pagamenti nei termini e con le modalità convenute. Anche se ad oggi tale problema è stato quasi inesistente e del tutto marginale.

Eventuali allungamenti nei tempi di pagamento da parte dei clienti potrebbero comportare per il Gruppo la necessità di finanziare il proprio fabbisogno di capitale circolante anche tramite affidamenti bancari o forme di finanziamento alternative.

### Principali indicatori non finanziari

Ai sensi del secondo comma dell'art. 2428 del Codice Civile, si attesta che, per l'attività specifica svolta e per una migliore comprensione della situazione della società, dell'andamento e del risultato della gestione, non si ritiene rilevante l'esposizione di indicatori non finanziari.

### Informativa sull'ambiente

Si attesta che la società non ha intrapreso particolari politiche di impatto ambientale perché non necessarie in relazione all'attività svolta.

### Informativa sul personale

Non si segnalano informazioni di rilievo in merito alla gestione del personale (totale di 14 FTE al 31/12/2018), oltre a dirigenti e alle professionalità dei partner ad integrazione del personale interno.

## 1) 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 evidenzia che sono stati considerati nel corso dell'esercizio, con il consenso del Collegio Sindacale, i costi di ricerca e sviluppo relativi a quanto sotto indicato.

Nello specifico, le attività sono state focalizzate per la componente EU su due progetti Europei Horizon 2020, Synchronet e Docks the Future, per la componente di investimenti pluriennali (non oggetto di ricerca e sviluppo) su nuovi strumenti tecnologici coerenti con quello che è il piano di crescita e le esigenze del mercato di Multimodal Transport Operator, Shipper, Rail Companies, Terminals in relazione a tos multipurpose, yard, mobile, IOT, rail last mile, per quanto riguarda le componenti di Ricerca di Sviluppo interne su Extended TOS, extended PCS e sul nuovo modello organizzativo, tecnologico, doganale "International and Secure Fast Trade Lane" calato in una serie di attività concrete legate a piloti R&D.

## 2) Rapporti con imprese controllate, collegate, controllanti

Nel corso del 2018 è stato consolidato l'ampliamento della Rete di Imprese Log@sea e si stanno portando avanti importanti attività di internazionalizzazione partecipando alle principali manifestazioni mediterranee e Middle East di settore.

Sono proseguite le attività all'interno dei Consorzi e Poli Tecnomar/DLTM, Ticass/EASS, Transit/Sosia.

E' stata perfezionata l'acquisizione di Infoera Srl al 51%, operativa dal 1/1/2018. In tal senso è stato redatto un consolidato proforma al 31 dicembre 2017 e viene redatto il consolidato al 31 dicembre 2018.

### Crediti verso le consociate iscritti nell'Attivo Circolante

| Descrizione               | Esercizio 2018 | Esercizio 2017 | Variazione assoluta |
|---------------------------|----------------|----------------|---------------------|
| verso imprese controllate | 29.279         | -              | 29.279              |
| <i>Totale</i>             | 29.279         | -              | 29.279              |

### Debiti e finanziamenti passivi verso le consociate

| Descrizione                      | Esercizio 2018 | Esercizio 2017 | Variazione assoluta |
|----------------------------------|----------------|----------------|---------------------|
| debiti verso imprese controllate | 31.013         | -              | 31.013              |
| <i>Totale</i>                    | 31.013         | -              | 31.013              |

## 3) Azioni proprie

Ai sensi degli artt. 2435bis e 2428 del Codice Civile, si precisa che la società, alla data di chiusura dell'esercizio, non possedeva azioni proprie.

## 4) Azioni/quote della società controllante

Ai sensi dell'art. 2435-bis e art. 2428, comma 3 nn. 3 e 4 del codice civile, si precisa che la società, nel corso dell'esercizio, non ha posseduto azioni o quote della società controllante.

## 5) Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Come stabilito al punto 5) del citato terzo comma dell'art. 2428 del Codice Civile si riepilogano nel seguito i principali fatti di rilievo intervenuti successivamente alla chiusura dell'esercizio che possono influire in modo rilevante sull'andamento dell'azienda.

Nel corso dei primi 2 mesi del 2019 sono proseguite le attività di internazionalizzazione strategiche impostate, vedendo alcuni risultati di visibilità estremamente importanti, base per contratti nel corso del 2019.

In primis è in corso il progetto EU Horizon 2020 Docks The future, che vedrà attività in tutti i principali porti CORE europei e mediterranei.

Circle sta portando avanti una importante collaborazione, lato OnTheMosWay, con l'ANP (agenzia di tutti i porti marocchini) finalizzata alla istituzione di international fast trade lane fra Europa e Marocco che vede in corso la prima implementazione concreta.

Sono stati inoltre completati i roll out di tre importanti progetti firmati relativi alla piattaforma MILOS TOS multipurpose, con la Samer Seaports and Terminals, primo evidente frutto della collaborazione e sinergia con la controllata Infoera a Trieste, e base di un rafforzamento della collaborazione con l'armatore turco UNRORO (ora di proprietà della danese DFDS), con CILP e con Terminal San Giorgio, a conferma della strategia di PRODOTTO sul tema.

Nuove importanti proposal di progetti europei e regionali sono state presentate come da piano industriale, che hanno visto la approvazione di tre progetti (Erasmus - Blue Template, LogisticDataSPace – polo Transit, Cybersecurity – polo Sosia). Ulteriori progetti sono stati presentati nella Call CEF sulla digitalizzazione i cui risultati sono attesi per la primavera 2019.

Sono stati costituiti formalmente due Competence Center Industria 4.0 in cui Circle è membro fondatore: BI-REX (Bologna) e START 4.0 (Genova), da cui ci si attende importanti sinergie sui temi IOT, Big Data, Cybersecurity.

Infine sono stati completati la definizione e lo sviluppo del primo modulo “last mile ferroviario” che è in fase di implementazione e test nei porti di Genova e Savona, uno dei poli portuali italiani più importanti, e che riteniamo vedrà strategiche evoluzioni nel corso dei prossimi mesi ed anni.

## 6) Evoluzione prevedibile della gestione

Ai sensi e per gli effetti di quanto indicato al punto 6) del terzo comma dell'art. 2428 del Codice Civile, si segnala che il quarto trimestre 2018 ha visto un andamento economico italiano in ulteriore rallentamento rispetto al trimestre precedente (PIL -0,2% nel Q4 2018) e con il rischio politico derivante dalle prossime elezioni europee e dalle clausole di salvaguardia inserite nel DEF 2019 e temute a livello europeo e dalla finanza internazionale. A livello internazionale la crescita ha mantenuto un tono più sostenuto pur con qualche rischio derivante sia dalle politiche protezionistiche in attuazione, sia per le instabilità perduranti in molte aree critiche.

Nonostante tale aspetto riteniamo di poter confermare il previsionale positivo anche per l'anno 2019, con un obiettivo di crescita importante rispetto all'anno precedente, nonché nuove operazioni di M&A.

E' alla firma un secondo accordo preliminare per un rafforzamento nell'area “agency”, che è uno dei 5 ambiti strategici di Gruppo.



Stiamo inoltre portando avanti attività internazionali e legate a Industria 4.0 che, pur avendo dei tempi di gestazione abbastanza lunghi, potranno avere un impatto ulteriore positivo sul 2019.

Per quanto riguarda le attività internazionali, il 2019 vedrà sicuramente una crescita, con focus sui paesi con attività in corso (Portogallo, EU – Bruxelles, Marocco, Turchia, Romania, Bulgaria) nonché la valutazione di ulteriori attività in Serbia, Grecia e nelle aree Black Sea / Middle East.

Sono inoltre in corso le attività di scouting con una due diligence in corso ed altre 3 possibili target company e/o JV in valutazione, al fine di una attuazione entro il primo semestre 2019 di altri due task della componente di piano per crescita esogena. Verrà inoltre consolidata e rafforzata la presenza a Bruxelles e l'ufficio di “EU project consultancy”.

---

**6bis) Uso di strumenti finanziari rilevanti per la valutazione della situazione patrimoniale e finanziaria e del risultato economico dell'esercizio**

---

Ai sensi e per gli effetti di quanto indicato al punto 6-bis) del terzo comma dell'art. 2428 del Codice Civile, si attesta che la società non ha intrapreso particolari politiche di gestione del rischio finanziario, in quanto ritenuto non rilevante nella sua manifestazione in riferimento alla nostra realtà aziendale.

## Conclusioni

Signori Azionisti,  
alla luce delle considerazioni svolte nei punti precedenti e di quanto esposto nella Nota Integrativa, vi invitiamo:

- ad approvare il Bilancio dell'esercizio chiuso al 31/12/2018 unitamente alla Nota integrativa ed alla presente Relazione che lo accompagnano.
- a destinare il risultato d'esercizio in conformità con la proposta formulata nella nota integrativa.

Genova, 15 marzo 2019

### **Il Consiglio di Amministrazione**

Luca Abatello, Presidente

Alexio Picco, Consigliere

Stefano Messina, Consigliere