

# Relazione sulla Gestione

**BILANCIO  
SEMESTRALE  
CONSOLIDATO AL  
30/06/2025**

Redatto da

Luca Abatello, CEO  
Monia Ungaro, CFO

Approvato da

Consiglio di Amministrazione





CIRCLE S.p.A.

Sede legale: Via Giovanni Battista Pergolesi 26, 20124 Milano (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 € 321.055 Interamente versato

Partita IVA: 07869320965

## **Relazione sulla gestione di Circle Group**

### **Bilancio consolidato semestrale al 30 giugno 2025**

*Genova (GE), 29 settembre 2025*

Signori Azionisti,

il bilancio consolidato che vi presentiamo si riferisce al periodo chiuso al 30/06/2025. Nel Conto Economico, nello Stato Patrimoniale e nella Nota integrativa Vi sono state fornite le notizie attinenti alla illustrazione del bilancio consolidato al 30/06/2025; nel presente documento, conformemente a quanto previsto dall'art. 2428 del Codice Civile, forniamo le notizie attinenti alla 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 consolidato al 30/06/2025 al fine di fornire informazioni reddituali, patrimoniali, finanziarie e gestionali del Gruppo corredate, ove possibile, di elementi storici e valutazioni prospettiche.

## 1. Introduzione a Circle Group

Circle S.p.A. (di seguito “Società”, “Circle” o “Emittente” e, insieme alle sue controllate, il “Gruppo Circle”) è una società di consulenza direzionale con competenze verticali distintive nel settore portuale e della logistica intermodale specializzata nell’analisi e nello sviluppo di prodotti per l’innovazione e la digitalizzazione dei settori portuale e della logistica intermodale e nella consulenza internazionale sui temi del Green Deal e della transizione energetica.

Fanno parte del Gruppo le software companies **Info.era**, **Nextfreight**, **Cargo Start**, **eXyond**, **Circle Garage**, le società di consulenza **Magellan Circle** e **Magellan Circle Italy**, **NEXT Customs**, nonché la partecipata **ACCUDIRE**.

I principali prodotti sono le differenti suite **Milos®** per i vari target, **Extended Port Community System**, **le soluzioni MasterSPED®** e **Milos® Global Supply Chain Visibility**, dedicate rispettivamente a spedizioni e logistica, commercio e industria, nonché **StarTracking®**, soluzione per il tracking airport-to-airport.

Completano l’offerta in ambito Supply Chain, i “**Servizi Federativi**” **Milos®**, offerti in modalità cloud, in grado di rendere più efficiente la migrazione dei clienti verso un modello di business totalmente digitale.

Nella sfera delle attività del Gruppo Circle volte all’innovazione, **Milos® Intelligence** propone una serie di soluzioni avanzate che sfruttano le tecnologie di AI, per l’ottimizzazione, la simulazione e il Digital Twin a sostegno della trasformazione del processo decisionale favorendo la digitalizzazione dei sistemi.

Attraverso **Magellan Circle** e **Magellan Circle Italy**, il Gruppo opera nel campo dell’advocacy presso le Istituzioni europee, affiancando Enti Pubblici e Aziende, individuando il posizionamento a livello Europeo (Strategic Communication and Advocacy) e le opportunità di finanziamento (Eu Funding Accelerator), con una verticalizzazione sui temi del Green Deal e della transizione energetica.

Con l’acquisizione di **Cargo Start**, società specializzata nello sviluppo e vendita di prodotti e servizi tecnologici innovativi per il cargo aereo, Circle ha rafforzato, inoltre, la propria offerta in un segmento in rapida espansione e strategico rispetto al percorso industriale Connect 4 Agile Growth.

Con eXyond, il Gruppo è attivo nei servizi avanzati di infomobility (**InfoBluNewGen**) e nelle soluzioni telematiche per i settori logistica, trasporti e assicurazioni (**Kmaster**). Circle detiene inoltre il 22% della startup innovativa **ACCUDIRE**, che offre una piattaforma collaborativa per la gestione documentale lungo le supply chain globali, a partire dall’e-CMR ed e-DDT (lettera di vettura elettronica). Con **NEXT Customs**, il Gruppo sviluppa servizi digitali di ottimizzazione doganale, contribuendo all’armonizzazione dei processi in linea con le direttrici strategiche di Connect 4 Agile Growth.

### Organigramma Societario del Gruppo

A seguito delle operazioni descritte, l’area di consolidamento del Gruppo alla data del presente documento è strutturata come segue:



## 2. Andamento del mercato di riferimento di Circle Group e principali indicatori

### Andamento economia mondiale e italiana

Analizzando le previsioni del PIL del 2025 in termini nominali e in miliardi di dollari si vedono gli USA in prima posizione con circa 30,51 miliardi di dollari e la Cina rappresenta la seconda economia mondiale con circa 19,23 miliardi; insieme corrispondono a quasi la metà del PIL mondiale. La

Germania rimane la prima economia in Europa e si attesta al terzo posto con 4,74 miliardi di dollari; già nel 2023 aveva superato l'economia giapponese. Tra i Paesi in via di Sviluppo l'India continua a mantenere il suo primato in termini di crescita e raggiunge un PIL di 4,19 miliardi di dollari. L'Italia è ottava con 2,42 miliardi di dollari.

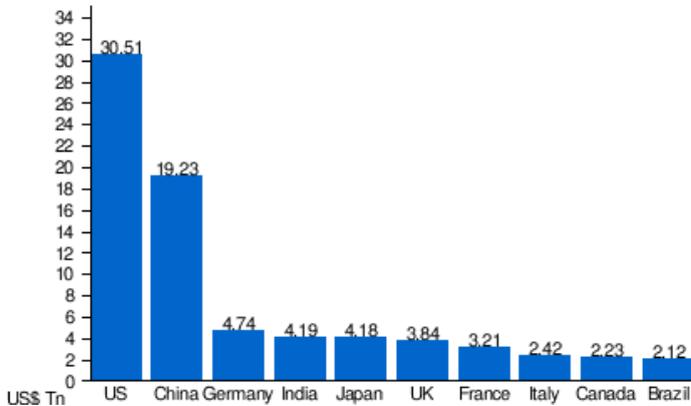


Figura 1 - Largest economies in the world by GDP (nominal) in 2025 according to International Monetary Fund estimate

La crescita globale è prevista al 3,0% per il 2025 e al 3,1% nel 2026, una revisione al rialzo rispetto al World Economic Outlook di Aprile 2025. Ciò riflette l'anticipo degli acquisti in vista di dazi futuri, tassi tariffari effettivi più bassi, migliori condizioni finanziarie e l'espansione fiscale in alcune delle principali giurisdizioni. Si prevede che l'inflazione globale diminuirà, mentre l'inflazione statunitense rimanga al di sopra dell'obiettivo. Persistono rischi al ribasso dovuti a potenziali dazi maggiori, a un'incertezza elevata e a tensioni geopolitiche. Negli Stati Uniti, la crescita passerà dall'1,9% al 2,0%, segnale di stabilità. Nell'Eurozona, ci sarà un piccolo miglioramento, dall'1,0% all'1,2%. La Germania, che nel 2025 crescerà appena dello 0,1%, salirà allo 0,9% nel 2026, mostrando un ritorno più deciso verso una crescita positiva. Francia e Italia vedranno una dinamica simile: da 0,6% a 1,0% e da 0,5% a 0,8% rispettivamente. La Cina proseguirà la sua traiettoria discendente, passando dal 4,8% al 4,2%, mentre l'India manterrà un ritmo stabile e molto elevato, al 6,4% in entrambi gli anni, confermandosi tra le economie più in crescita del mondo.

## World Economic Outlook Growth Projections

(Real GDP, annual percent change)	PROJECTIONS		
	2024	2025	2026
<b>World Output</b>	<b>3.3</b>	<b>3.0</b>	<b>3.1</b>
<b>Advanced Economies</b>	<b>1.8</b>	<b>1.5</b>	<b>1.6</b>
United States	2.8	1.9	2.0
Euro Area	0.9	1.0	1.2
Germany	-0.2	0.1	0.9
France	1.1	0.6	1.0
Italy	0.7	0.5	0.8
Spain	3.2	2.5	1.8
Japan	0.2	0.7	0.5
United Kingdom	1.1	1.2	1.4
Canada	1.6	1.6	1.9
Other Advanced Economies	2.2	1.6	2.1
<b>Emerging Market and Developing Economies</b>	<b>4.3</b>	<b>4.1</b>	<b>4.0</b>
Emerging and Developing Asia	5.3	5.1	4.7
China	5.0	4.8	4.2
India	6.5	6.4	6.4
Emerging and Developing Europe	3.5	1.8	2.2
Russia	4.3	0.9	1.0
Latin America and the Caribbean	2.4	2.2	2.4
Brazil	3.4	2.3	2.1
Mexico	1.4	0.2	1.4
Middle East and Central Asia	2.4	3.4	3.5
Saudi Arabia	2.0	3.6	3.9
Sub-Saharan Africa	4.0	4.0	4.3
Nigeria	3.4	3.4	3.2
South Africa	0.5	1.0	1.3
<b>Memorandum</b>			
Emerging Market and Middle-Income Economies	4.3	4.0	3.9
Low-Income Developing Countries	4.0	4.4	5.0

Figura 2 - Variazione % del PIL annuale (fonte World Economic Outlook Update, FMI, Luglio 2025)

## Focus sull'andamento della produzione industriale luglio-agosto 2025

In Italia, il Pil nel secondo trimestre ha mostrato una lieve flessione (-0,1% su base congiunturale): a fronte di un calo dell'export e di un accumulo di scorte, i consumi privati sono risultati stabili mentre la dinamica degli investimenti, seppure in rallentamento, è stata positiva. L'interscambio commerciale italiano tra aprile e giugno, in media, ha evidenziato una decelerazione, guidata dal calo delle esportazioni verso i mercati extra-Ue: al rallentamento dell'export verso gli Stati Uniti si sono associate forti flessioni verso Regno Unito, Cina, Russia e Turchia. La produzione industriale racconta una dinamica divergente: in Italia cresce dello 0,4% su base congiunturale per il secondo mese consecutivo, mentre nell'Area Euro cala dell'1,3%. Un segnale che l'industria italiana mostra maggiore resilienza rispetto al quadro europeo. Cala la fiducia nel settore delle costruzioni: in Italia a maggio si registra un netto calo dell'-1,4%, dopo un +2,8% del mese precedente. Il mercato del lavoro continua a mostrarsi solido, con un ulteriore incremento in luglio sia del numero di occupati rispetto al mese precedente (+0,1%, +13mila unità), sia del tasso di occupazione (62,8%, +0,1 punti percentuali). L'inflazione al consumo, secondo l'indice armonizzato IPCA, è rimasta stabile in agosto su base tendenziale (+1,7%). Accelera ancora (+3,5%) quella del carrello della spesa (beni alimentari e beni per la cura della casa e della persona).

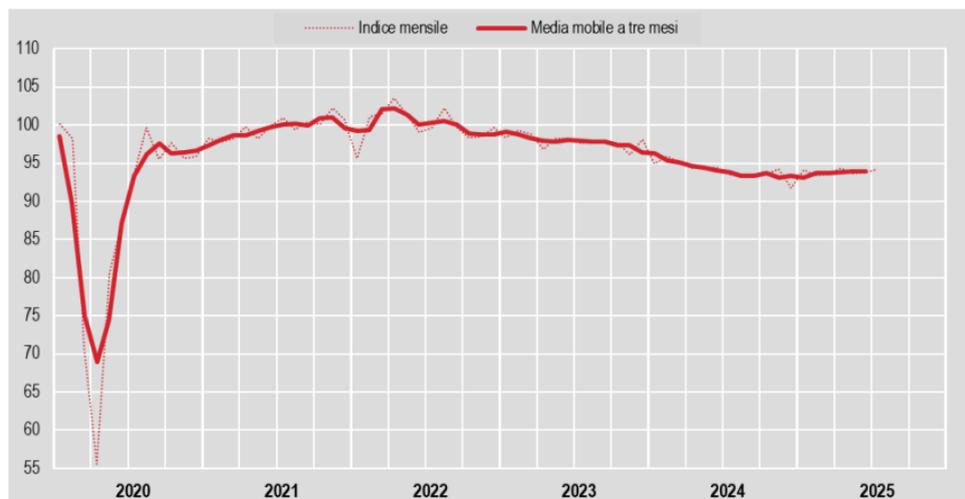
INDICATORI CHIAVE					
Variazioni congiunturali %					
	ITALIA	AREA EURO	PERIODO	ITALIA PERIODO PRECEDENTE	AREA EURO PERIODO PRECEDENTE
Pil	-0,1	0,1	T2 2025	0,3	0,6
Produzione industriale	0,4	-1,3 (giu)	Lug. 2025	0,2	1,1
Produzione nelle costruzioni	-1,4 (mag.)	-0,8	Giu. 2025	2,8	-2,1
Vendite al dettaglio (volume)	-0,2	-0,5	Lug. 2025	0,6	0,6
Prezzi alla produzione - mercato interno	0,6	0,4	Lug. 2025	2,2	0,8
Prezzi al consumo (IPCA)*	1,7	2,1	Ago. 2025	1,7	2,0
Tasso di disoccupazione	6,0	6,2	Lug. 2025	6,2	6,3
Economic Sentiment Indicator**	-1,0	-0,5	Ago. 2025	0,4	1,6

\* Variazioni tendenziali      \*\* Differenze assolute rispetto al mese precedente      Fonte: Eurostat, Commissione europea, Istat

Figura 3 - Istat, Infografica sull'andamento dell'economia italiana - Luglio-Agosto 2025

A luglio 2025 si stima che l'indice destagionalizzato della produzione industriale aumenti dello 0,4% rispetto a giugno. Nella media del periodo maggio-luglio si registra un aumento del livello della produzione dello 0,2% rispetto ai tre mesi precedenti. L'indice destagionalizzato mostra un calo congiunturale solo per l'energia (-7,8%); viceversa si osservano aumenti per i beni di consumo (+2,1%), i beni strumentali (+1,6%) e i beni intermedi (+0,7%). Corretto per gli effetti di calendario, a luglio 2025 l'indice generale aumenta in termini tendenziali dello 0,9% (i giorni lavorativi di calendario sono stati 23 come a luglio 2024). Si registrano incrementi tendenziali per i beni di consumo (+3,0%), i beni strumentali (+2,8%) e i beni intermedi (+0,3%); diminuisce, invece, l'energia (-5,2%). I settori di attività economica che registrano gli incrementi tendenziali maggiori sono la fabbricazione di coke e prodotti petroliferi raffinati (+10,8%), la fabbricazione di computer e prodotti di elettronica (+6,4%) e le industrie alimentari, bevande e tabacco (+5,7%). Le flessioni più rilevanti si riscontrano, invece, nella fornitura di energia elettrica, gas, vapore ed aria (-9,4%), nella produzione di prodotti chimici (-2,7%) e nella fabbricazione di articoli in gomma e materie plastiche (-1,6%).

**FIGURA 1. PRODUZIONE INDUSTRIALE, INDICE DESTAGIONALIZZATO E MEDIA MOBILE A TRE MESI**  
Gennaio 2020 – luglio 2025 (base 2021=100)



*Figura 4 – Produzione industriale 2025. (fonte F.Q., ISTAT)*

Nel primo trimestre del 2025 si è registrata una crescita congiunturale (rispetto al trimestre precedente) del PIL dello 0,3%. Questo dato è il risultato dell'andamento delle componenti di domanda interna e, nello specifico, degli investimenti che hanno registrato una crescita congiunturale dell'1,6% (crescita di ugual misura nel trimestre precedente). I consumi privati mostrano una crescita contenuta (0,2%); nel commercio estero, le importazioni e le esportazioni sono aumentate rispettivamente 2,6% e 2,8%. L'andamento delle scorte ha avuto un risultato negativo di 0,2 punti percentuali. Analizzando la tendenza, l'Italia ha registrato una crescita del PIL dello 0,7%, principalmente trainata dai consumi privati (0,6%, per un contributo alla crescita di 0,3 punti percentuali) e dagli investimenti (crescita dell'1,4%, per un contributo alla crescita di 0,3 punti percentuali). Un contributo negativo significativo si registra dalla componente estera (-0,9 punti percentuali) dovuta ad una forte crescita delle importazioni (4,3%).

Figura 67: Componenti del PIL, Italia - contributi alla crescita, punti percentuali

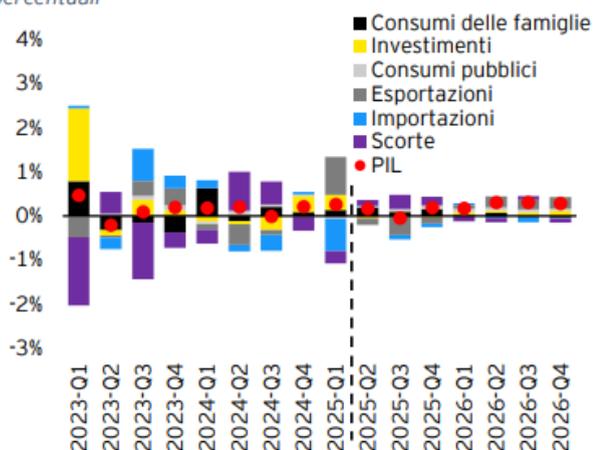


Figura 68: Componenti del PIL, Italia - indice, media trimestrale 2019 = 100

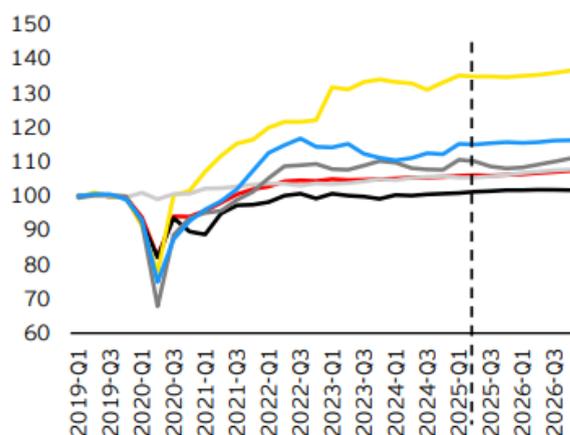


Figura 5 – Componenti del PIL, Italia- contributi alla crescita, punti percentuali (Fonte EY Italian Macroeconomic Bulletin, Giugno 2025)

Nel 2024, il mercato digitale ha registrato una crescita del 3,7%, giungendo a 81,6 miliardi di euro, è un incremento superiore rispetto al PIL nazionale (+1% in termini reali, +2,9% in termini nominali secondo il Ministero dell’Economia e delle Finanze) e con andamenti differenziati tra i diversi segmenti. La variazione più rilevante ha riguardato i Servizi ICT (+7,4% e 17,3 miliardi di euro), che hanno avuto un’accelerazione grazie allo sviluppo di soluzioni di Intelligenza Artificiale, ai servizi di Cybersecurity e a quelli relativi al Cloud Computing. Andamenti particolarmente positivi hanno caratterizzato anche i segmenti del Software e Soluzioni ICT (+3,9% e 9,4 miliardi di euro) e dei Contenuti e Pubblicità Digitali (+5,6% e 16,1 miliardi di euro). Da segnalare il ritorno a un andamento positivo del mercato dei Dispositivi e Sistemi (+1,6% e 20,3 miliardi di euro). Infine, si registra nel 2024 un ulteriore miglioramento del mercato dei Servizi di Rete TLC (+1,2% e 18,5 miliardi di euro).

Le principali novità che dello scenario del mercato digitale nel 2024 sono state:

- l’uso delle tecnologie per adeguamenti di compliance relative alla sostenibilità e alla Cybersecurity;
- la crescente adozione delle tecnologie di Intelligenza Artificiale;
- la sempre maggiore pervasività degli ambienti multicloud;
- l’utilizzo più cospicuo dei fondi PNRR nei progetti di digitalizzazione della Pubblica Amministrazione.

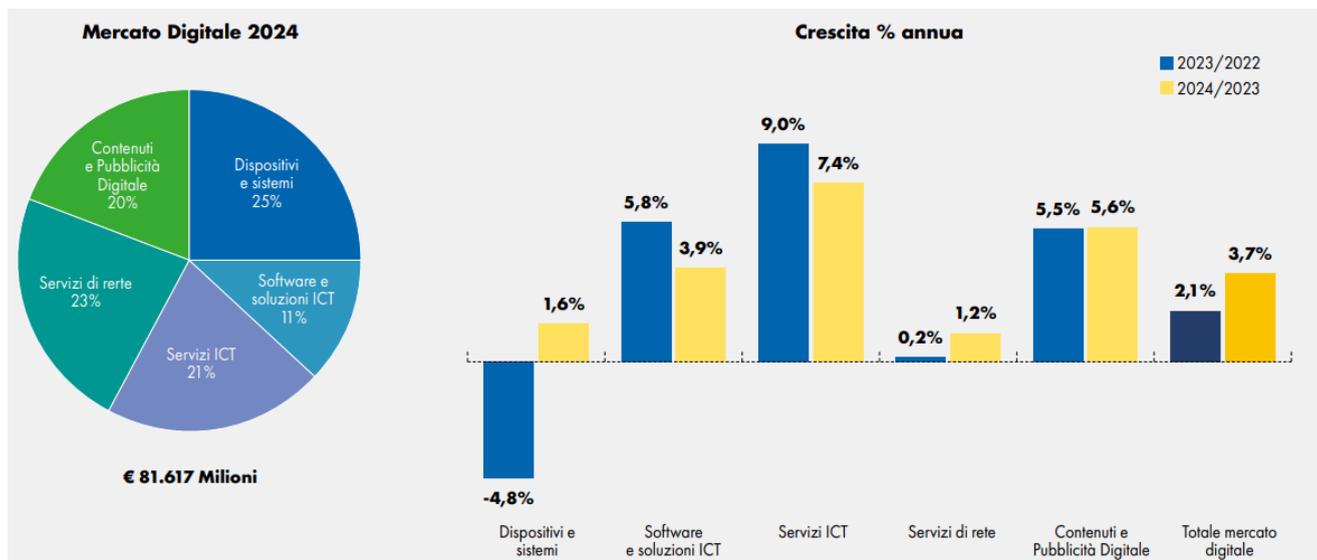


Figura 6 – Il mercato digitale in Italia 2025: Mercati, Dinamiche, Policy (Fonte Anitec-Assinform/Net consulting Cube)

Si prevede che l'andamento del mercato digitale nel periodo 2025-2028 sarà influenzato principalmente dai seguenti fattori:

- l'incertezza economica e geopolitica internazionale, che incide sui mercati finanziari e sugli scambi commerciali, con effetti su tassi di interesse, prezzi delle materie prime e andamenti dei titoli azionari. Si tratta di una situazione che rischia di avere ricadute particolarmente negative sull'economia italiana e, principalmente, sul settore manifatturiero;
- l'utilizzo ancora piuttosto elevato di risorse pubbliche, non solo riguardanti il PNRR, destinate ai progetti di digitalizzazione del Paese principalmente nei comparti della sicurezza IT, dell'ammodernamento delle infrastrutture tecnologiche in ottica Cloud e di tutto ciò che riguarda i progetti di sanità digitale.

In tale contesto, nel 2025 il mercato digitale dovrebbe registrare un lieve rallentamento rispetto al 2024 (+3,5%), ma nel periodo 2026-2028 si prevede che il mercato digitale possa continuare a beneficiare degli effetti del PNRR con un tasso di crescita medio annuo (TCMA) del 3,3%. Nello specifico, il mercato relativo dei Dispositivi e Sistemi proseguirà il trend positivo attestandosi sull'1,4% nel 2025, con una previsione di crescita media annua nel periodo 2024-2028 dell'1,4% grazie alla ripresa del mercato degli apparecchi TV. Il comparto del Software e Soluzioni ICT confermerà l'andamento avuto negli ultimi anni, con un TCMA 2024-2028 del 3,3%. Proseguirà anche l'incremento del segmento dei Servizi ICT trainati dai progetti Cloud, da quelli relativi all'Intelligenza Artificiale e dalla Sicurezza Informatica: per questo mercato l'aumento medio annuo 2024-2028 sarà del 6,8%. Il mercato dei Servizi di Rete, costituito dai servizi di telecomunicazione fissi e mobili, è previsto con segno positivo anche nei prossimi anni (TCMA 2024-2028 dell'1,7%). Infine, il settore dei Contenuti e Pubblicità Digitale registrerà un tasso di crescita medio annuo del 3,2%.

La trasformazione digitale sta rivoluzionando il mondo del lavoro italiano, sia per le imprese sia per i lavoratori; tuttavia, molte aziende, in particolare le PMI, faticano a stare al passo con l'innovazione e adottare le soluzioni tecnologiche avanzate. La difficoltà nel reperire talenti con competenze digitali avanzate le espone al rischio di perdere competitività sia sul mercato nazionale che internazionale. Il Rapporto UE sul Decennio Digitale 2024 (basato sui dati del 2023) ha messo in evidenza una delle principali criticità strutturali dell'Italia: l'elevata quota della popolazione nelle fasce più alte di età. Solo il 45,8% della popolazione (tra 14 e 74 anni) possiede competenze digitali di base, un dato nettamente inferiore alla media europea (55,6%). Con riferimento alle competenze digitali avanzate, il numero di specialisti in ICT è aumentato dal 3,9% al 4,1% del totale degli occupati nel 2024, ma non ha colmato la distanza dalla media europea (4,8%). Nel Digital Economy and Society Index 2024 (DESI) l'Italia si colloca al 18° posto su 27 Paesi UE per competenze digitali: una posizione che incide negativamente non solo sulla competitività, ma anche sui livelli occupazionali. Il World Economic Forum prevede che tecnologie emergenti come l'IA, l'automazione e l'analisi dei Big Data trasformeranno interi settori, creando nuove opportunità ma anche sfide significative. Entro il 2030, il 50% delle professioni richiederà, competenze digitali avanzate e chi non si adegnerà rischierà di essere escluso dal mercato del lavoro.

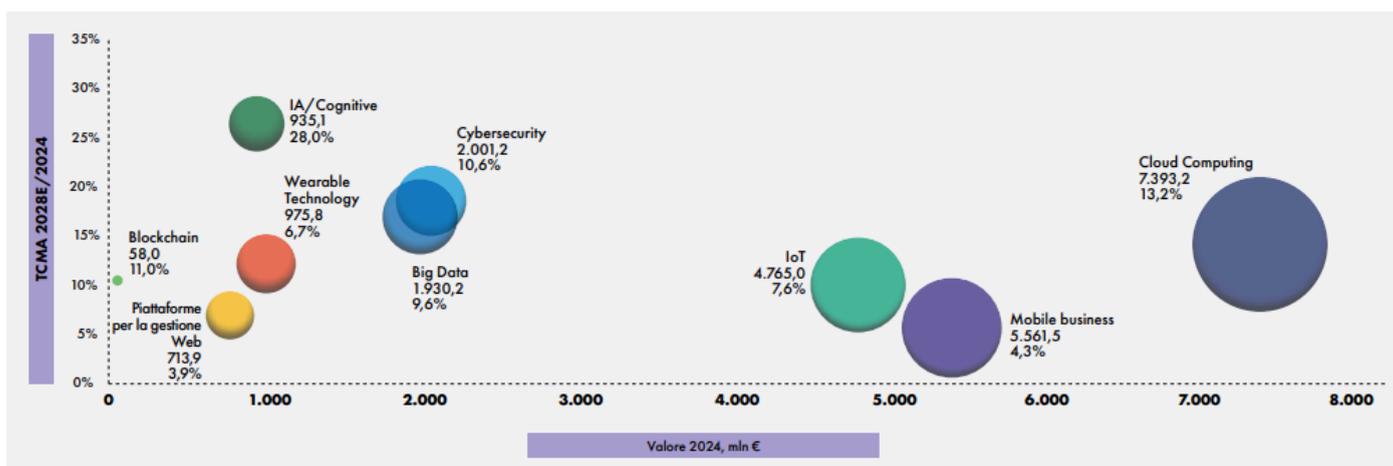


Figura 7 – L'andamento dei Digital\_enabler, 2024-2028E (Fonte Anitec-Assinform/NetConsulting Cube, 2025)

La spesa per la Cybersicurezza in Italia, nel 2024, ha raggiunto i 2 miliardi di euro, con un aumento dell'11,9% rispetto al 2023. Il trend di crescita ha continuato anche nel 2025, con una spesa stimata di 2.238 milioni di euro e un ulteriore incremento dell'11,8% rispetto al 2024. Il tasso di crescita medio annuo (TCMA) per il periodo 2024-2028 si attesta al 10,6%, evidenziando un rafforzamento progressivo, sostenuto dalle pressioni normative e dall'evoluzione delle minacce. L'incremento degli investimenti in Cybersecurity nei diversi settori sarà infatti trainato dall'esigenza di conformarsi alla direttiva NIS 2, che introduce requisiti più stringenti in termini di gestione del rischio, governance e risposta agli incidenti, spingendo le organizzazioni a rafforzare la propria sicurezza per evitare sanzioni e garantire la continuità operativa.

- Le Banche si confermano il settore con la spesa più elevata, grazie a una maturità consolidata e alla spinta normativa esercitata dal regolamento europeo DORA. Nel settore bancario, nel

2024, la spesa ha raggiunto i 433,7 milioni di euro, segnando una crescita dell'11,7% rispetto all'anno precedente. Le previsioni per il 2025 indicano un ulteriore aumento dell'11,5%, con una spesa complessiva stimata in 483,5 milioni di euro.

- Nel Finance, il settore Assicurazioni e finanziarie ha avuto una spesa pari a 113,6 milioni di euro (+11,3%), con la stima per il 2025 di un incremento fino a 126,3 milioni di euro (+11,2%).
- L'Industria si posiziona al secondo posto per volume complessivo di investimenti in Cybersicurezza. Lo scorso anno la spesa ha raggiunto i 410,5 milioni di euro (+10,1%), per il 2025 si prevede una crescita costante, con un ulteriore aumento stimato del 10,8%, che porterebbe gli investimenti complessivi a 454,9 milioni di euro.
- La Pubblica Amministrazione si posiziona subito dopo l'Industria, con una spesa di 341,9 milioni di euro, in aumento del 15,1% rispetto al 2023. Le proiezioni per il 2025 confermano un'accelerazione di questa tendenza: con un TCMA del 12,1% nel periodo 2024-2028.
- Il settore della Sanità si distingue per la crescita più marcata: nel 2024, gli investimenti del settore sanitario hanno raggiunto i 72,1 milioni di euro, con un incremento del 15,9% rispetto all'anno precedente. Le stime per il 2025 indicano una spesa pari a 82,7 milioni di euro (+14,7%) e un TCMA 2024-2028 pari al 12,5%.
- Telecomunicazioni & Media ed Energy & Utility registrano anch'essi una crescita della spesa in gran parte da attribuire agli adempimenti della direttiva NIS 2. Le aziende del settore Telecomunicazioni & Media hanno raggiunto nel 2024 una spesa pari a 204,9 milioni di euro (+11%), un andamento che proseguirà anche nel 2025 (+11,3%).
- Nel segmento Utility, nel 2024 ha raggiunto i 146,8 milioni di euro (+11,9%) e che, secondo le stime, salirà a 164,4 milioni nel 2025 (+12%).

La dinamica della spesa in Cybersicurezza evidenzia una crescita in tutte le componenti seppure con alcune differenze.

- Il segmento Managed Security Services e Cloud è il principale in termini di incidenza. Nel 2025 si prevede una crescita del 13,4%, che porterà la spesa a 967,5 milioni di euro. L'evoluzione positiva proseguirà anche nei prossimi anni, e sarà supportata dal crescente ricorso a servizi SOC esternalizzati per andare incontro all'esigenza di essere più tempestivi nell'identificazione di eventuali attacchi e vulnerabilità e nelle successive azioni di intervento.
- Il segmento Security Software, che include le applicazioni destinate a proteggere reti e dispositivi online da attacchi informatici (come antivirus, firewall, anti-spyware, anti-malware), ha registrato nel 2024 un incremento del 13,9% rispetto all'anno precedente e rappresenta il più elevato tra tutti i segmenti. Per il 2025, si stima una crescita ulteriore del 13,4%, che porterà la spesa a 196,5 milioni di euro.
- La spesa nel segmento Altri Servizi, che include i servizi di System Integration e le attività di formazione, ha avuto un incremento del 10,4% rispetto al 2023. Nel 2025, la crescita dovrebbe essere del 10,1%, per arrivare a un totale di 815 milioni di euro.
- Più contenuta è la spesa per il Security Hardware, che include dispositivi fisici di protezione come firewall e server proxy. Per il 2025 si prevede una crescita inferiore rispetto agli altri segmenti, pari al 9,7%, e un totale stimato di 140 milioni di euro.
- Il segmento della Consulenza, che comprende attività strategiche quali Risk Assessment,

Penetration Test e la progettazione di Piani di Cyber Resilience, ha avuto un aumento dell'11,1% rispetto al 2023. Le previsioni per il 2025 indicano una crescita del 10,9%, che porterà la spesa a 119 milioni di euro.

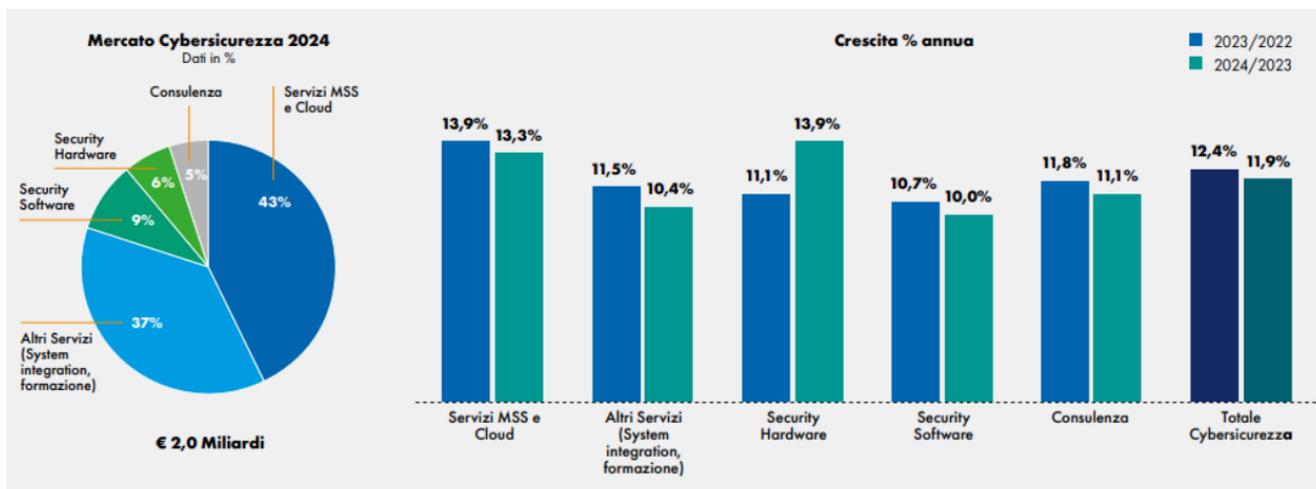


Figura 8 - Il mercato della Cybersecurity in Italia, 2023-2024 (Fonte Anitec-Assinform/NetConsulting Cube, 2025)

Nel 2024 il mercato del digitale ha avuto una crescita maggiore di quella dell'economia in termini reali (a prezzi costanti); e nel 2025 il ritmo di crescita sarà superiore al 3% per tutto il periodo di previsione, superando la dinamica dell'economia anche in termini nominali (a prezzi di mercato). Il settore delle imprese ICT mantiene performance migliori rispetto all'intera economia in diversi ambiti: dal valore aggiunto, agli addetti.

Nel 2024 l'economia italiana ha continuato a espandersi a un ritmo moderato in termini reali, mentre il calo dell'inflazione ha rallentato la dinamica in termini nominali. L'andamento dell'attività ha risentito della debolezza della domanda interna e del ridotto apporto della domanda estera netta.

Nel 2025 si è vista una lieve diminuzione del ritmo di crescita dello scorso biennio. I fattori di crescita sono dovuti alla domanda interna, ai consumi privati, sostenuti da un aumento delle retribuzioni e dell'occupazione, e agli investimenti, grazie a un buon avvio d'anno e al supporto del PNRR (Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza). I fattori di incertezza riguardano le tensioni geopolitiche e le incertezze legate alla politica commerciale degli Stati Uniti, con effetti negativi sulle esportazioni italiane, oltre ai rischi di ripresa dell'inflazione, il calo nella fiducia dei consumatori e ulteriori ostacoli e ritardi per i progetti finanziati dal PNRR.

Nel 2025 gli investimenti in ICT restano sostenuti grazie all'avanzamento dei progetti del PNRR in diversi settori e al rilancio dei crediti di imposta con l'introduzione di Transizione 5.0 a integrazione del rifinanziamento dei crediti 4.0. In aumento l'adozione delle principali tecnologie abilitanti del digitale: dal Cloud ai Big Data, all'IoT e alle soluzioni avanzate di Cybersecurity.

Gli ostacoli che frenano uno sviluppo ancora più rapido del digitale nel nostro Paese sono i costi più alti e maggiori difficoltà di accesso alle tecnologie più innovative; maggiori costi energetici nella gestione dei Data Center, carenza di competenze ICT avanzate; attacchi cibernetici, settore ICT molto frammentato; bassa propensione al rischio di impresa e agli investimenti in Venture Capital; complessità nella regolamentazione per citare degli esempi. Tuttavia, le migliori dinamiche del mercato digitale rispetto a quelle economiche generali e la progressione positiva degli indicatori di

monitoraggio delle politiche europee per il digitale in Italia, confermano che le iniziative introdotte stanno contribuendo a superare queste sfide o almeno a ridurre l'impatto.

Nel lungo periodo l'economia è destinata a risentire delle condizioni macroeconomiche non favorevoli che già hanno rallentato la crescita nell'ultimo decennio. Alcune caratteristiche strutturali del sistema produttivo, come la ridotta dimensione media delle imprese e la specializzazione orientata su produzioni a minore contenuto tecnologico, rappresentano un freno all'espansione. Altri fattori critici sono la popolazione di 58,9 milioni è in calo da tempo, la natalità continua a diminuire mentre aumentano gli espatri tra i giovani 25-34enni laureati (meno 97 mila in dieci anni) e l'invecchiamento della popolazione e della forza lavoro.

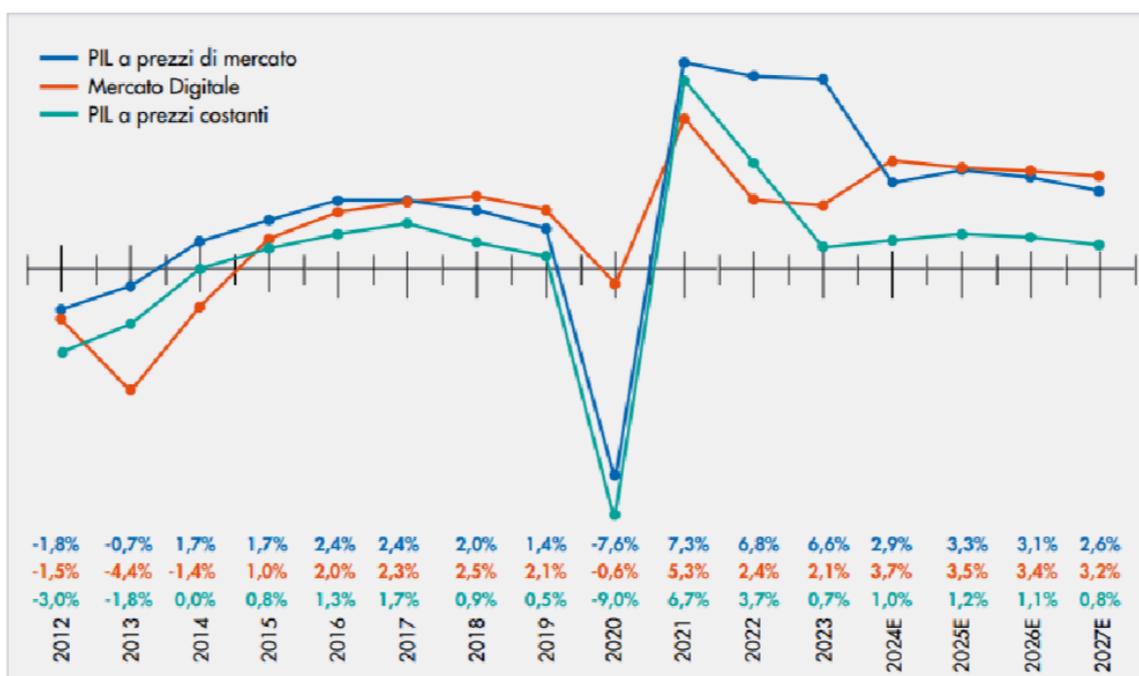


Figura 9 - Crescita annua mercato digitale e PIL, 2012- 2027E (Fonte Anitec-Assinform/NetConsulting Cube, 2025)

### Previsioni economiche per l'Italia

Nel complesso, per il 2025 si vede una crescita dello 0,6% sostenuta da consumi ed investimenti, mentre la domanda estera contribuirà negativamente (-0,7 punti percentuali). Il 2026 vedrà invece una crescita leggermente più dinamica (0,8%) grazie ai consumi privati (contributo alla crescita pari a 0,3 punti percentuali) e ad una possibile ripresa della produzione.

Le previsioni sopra descritte si basano su una serie di assunzioni che delineano lo scenario di riferimento. Nello specifico sono state considerate le seguenti ipotesi:

- Domanda estera di beni italiani: si ipotizza una crescita complessiva al 2025 di circa l'1,8%, a cui seguirà una crescita più dinamica nel 2026 (superiore al 2%);
- Gas naturale: si assume che il prezzo del gas naturale (riferito al Title Transfer Facility olandese) si attesti intorno ai 12,4 \$/mmbtu nel 2025; per il 2026 si ipotizza una quotazione media di 11,0 \$/mmbtu;

- Petrolio: si ipotizza un prezzo del petrolio medio intorno ai 67,8\$ al barile nel 2025, raggiungendo una quotazione media di circa 62,5\$ al barile nel quarto trimestre del 2025, 85 e che si riduca ulteriormente nel 2026 (quotazione media di 60,4\$ al barile);
- Tasso di cambio: si assume che il tasso di cambio euro/dollaro si attesti sul valore di 1,10;
- Spesa pubblica: sono state considerate le informazioni contenute nel Rapporto dell'UPB sulla politica di bilanci di giugno 2025, 86 e gli ultimi dati sul settore pubblico da contabilità nazionale ISTAT;
- Politica monetaria e tassi di interesse: si ipotizza una riduzione dei tassi di interesse di 0,25 punti percentuali entro la fine del 2025, in linea con le attese mostrate nella Bloomberg Survey of Economists del 23-28 maggio; si considera un mantenimento costante dei tassi nel 2026. Ci si attende inoltre che il tasso d'interesse a lungo termine (10 anni) mostri un differenziale con il tasso a breve termine in progressiva crescita. Infine, tenuto conto dello scenario attuale caratterizzato da forte incertezza, di seguito vengono elencati alcuni rischi al ribasso e al rialzo a supporto di una visione più completa di ciò che potrebbe accadere nel periodo di previsione.

	2021	2022	2023	2024	2025	2026
<b>PIL, var. %</b>	8,8%	5,0%	0,8%	0,5%	0,6%	0,8%
<b>Consumi delle famiglie, var. %</b>	5,8%	5,3%	0,4%	0,4%	0,9%	0,5%
<b>Investimenti, var. %</b>	21,5%	7,7%	9,2%	0,0%	1,8%	0,6%
<b>Esportazioni, var. %</b>	14,2%	10,6%	0,5%	-0,3%	1,0%	0,3%
<b>Importazioni, var. %</b>	16,0%	13,6%	-1,3%	-1,5%	3,4%	0,5%
<b>Tasso di disoccupazione</b>	9,5%	8,1%	7,7%	6,6%	6,5%	6,8%
<b>Indice dei prezzi al consumo, var. %</b>	1,9%	8,2%	5,6%	1,0%	1,7%	1,9%
<b>Deficit, % del PIL</b>	-8,9%	-8,1%	-7,2%	-3,5%	-3,4%	-3,1%
<b>Debito pubblico, % del PIL</b>	146,1%	138,4%	134,6%	135,5%	135,4%	133,9%

Figura 10 – Le previsioni sull'economia italiana (Fonte EY Italian Macroeconomic Bulletin, Giugno 2025)

La crescita globale è prevista al 3,0% per il 2025 e al 3,1% per il 2026. La previsione per il 2025 è 0,2 punti percentuali più alta rispetto a quella di riferimento del World Economic Outlook (WEO) di aprile 2025 e 0,1 punti percentuali più alta per il 2026. Questo riflette un'accelerazione, più forte del previsto, delle attività in previsione di tariffe più elevate, tassi tariffari medi effettivi negli Stati Uniti inferiori a quelli annunciati ad aprile, un miglioramento delle condizioni finanziarie (anche grazie a un dollaro USA più debole) e un'espansione fiscale in alcune giurisdizioni importanti. L'inflazione globale complessiva dovrebbe scendere al 4,2% nel 2025 e al 3,6% nel 2026, un percorso simile a quello previsto ad aprile. Il quadro generale nasconde notevoli differenze tra i vari Paesi: le previsioni indicano che l'inflazione rimarrà sopra l'obiettivo negli Stati Uniti e sarà più contenuta in altre grandi economie.

I rischi per le prospettive sono orientati al ribasso: un aumento dei tassi tariffari effettivi potrebbe portare a una crescita più debole e l'incertezza elevata potrebbe iniziare a pesare maggiormente

sull'attività, anche perché le scadenze per tariffe aggiuntive scadono senza progressi su accordi sostanziali e permanenti. Le tensioni geopolitiche potrebbero interrompere le catene di approvvigionamento globali e far salire i prezzi delle materie prime. Deficit fiscali più ampi o una maggiore avversione al rischio potrebbero aumentare i tassi di interesse a lungo termine e inasprire le condizioni finanziarie globali. Questo quadro potrebbe riaccendere la volatilità nei mercati finanziari.

Sul fronte positivo, la crescita globale potrebbe essere sostenuta se i negoziati commerciali portassero a un quadro prevedibile e a un calo delle tariffe. Le politiche devono infondere fiducia, prevedibilità e sostenibilità calmando le tensioni, preservando la stabilità dei prezzi e finanziaria, ripristinando le riserve fiscali e attuando le necessarie riforme strutturali.

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

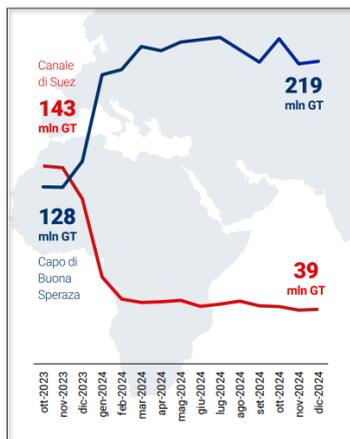
Per il 2025, nella lista dei 49 migliori porti container, curata da World Shipping Council, si legge subito che il continente con la maggior parte dei migliori porti container è l'Asia. Dei 49 porti container più importanti, 33 si affacciano sulle coste del Mar dell'Asia orientale e la metà di essi appartiene esclusivamente a Cina. Così, il mercato commerciale dell'Asia orientale è predominante anche se l'Europa e il Medio Oriente sono geograficamente e storicamente le rotte più trafficate. Analizzando nel podio troviamo: Shanghai, Singapore Ningbo-Zhoushan; mentre il primo porto Europeo è Rotterdam e si trova in decima posizione. A livello europeo, nel 2025, il panorama del traffico containeristico ha mostrato dinamiche significative, confermando la posizione di leadership del Porto di Rotterdam, che ha gestito un volume di 13,82 milioni di TEU con una crescita del 2,8%. Il Porto di Anversa-Bruges si è consolidato come il secondo hub più grande, registrando un notevole incremento dell'8,13% su un volume di 13,53 milioni di TEU, riducendo il divario con il leader olandese. Anche il Porto di Amburgo ha mantenuto la sua rilevanza, classificandosi al terzo posto con 7,8 milioni di TEU (+1,3%). L'analisi evidenzia una crescita particolarmente robusta in alcune giurisdizioni del Mediterraneo e dell'Atlantico, con il Porto di Barcellona e il complesso HAROPA Port (Le Havre, Rouen, Parigi) che hanno registrato gli aumenti più significativi, rispettivamente del 18,56% e del 18,7%. L'Italia si distingue con il Porto di Gioia Tauro che ha visto un'ottima performance, crescendo dell'11,04% fino a quasi 4 milioni di TEU, mentre i Porti di Genova hanno registrato una crescita più moderata del 2,9%. Queste tendenze indicano una diversificazione dei flussi e un rafforzamento dei collegamenti marittimi che potrebbero influenzare le strategie logistiche future.

Com'è cambiato il traffico nel Mediterraneo?

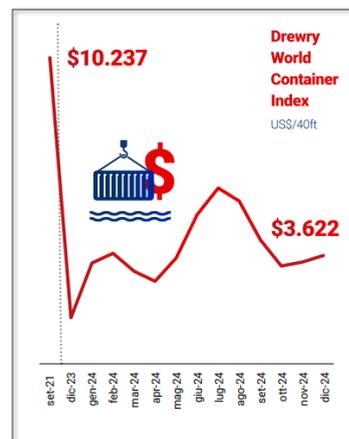
Il 2024 e l'inizio del 2025 è stato un periodo carico di tensioni che hanno impattato il commercio mondiale e quindi il trasporto marittimo: i conflitti, una tendenza protezionistica e l'applicazione delle normative sulla decarbonizzazione e sulla transizione energetica. Il conflitto russo-ucraino, con le sanzioni che ne sono seguite, ha avuto conseguenze soprattutto sul mercato delle rinfuse, liquide e solide, imponendo un ripensamento dei paesi fornitori e quindi un cambiamento delle rotte. Il conflitto in Medio Oriente, cui si sono associati gli attacchi degli Houthi alle navi che transitavano nel Mar Rosso, ha portato a evitare il Canale di Suez e circumnavigare il continente africano passando per

il capo di Buona Speranza. In ultimo, l'applicazione del sistema ETS al trasporto marittimo dal 1° gennaio 2024 ha innescato una serie di preoccupazioni sulla tenuta dei porti comunitari nel Mediterraneo. In tale contesto, il trasporto marittimo ha ancora una volta mostrato la sua resilienza: nel 2025 con 12,6 miliardi di tonnellate ha fatto registrare un +2,1%. Il traffico container globale (al netto delle attività di trasbordo e feeder) del 2025 ha sfiorato i 213 milioni di TEU, con una crescita del 5,9% rispetto all'anno precedente. Ad aumentare in maniera importante sono state le distanze percorse dalle containership (+17% le tonnellate-miglia) proprio per l'allungamento delle rotte. Sulla base dei dati Clarksons per le principali aree geografiche, il Far East è stata quella maggiormente dinamica in export (+8%), mentre il Nord America quella con maggiore dinamicità in import (12,2%). Ha pesato, soprattutto nella prima parte dell'anno, la situazione di Suez e i ritardi che comporta il passaggio dal Capo di Buona Speranza. Nel 2024 le navi arrivate in orario sono state in media il 53% circa, contro il 62% del 2023, con un ritardo di 5,4 giorni, contro i 4,8 dell'anno precedente.

Sempre più intensa la rotta via Capo di Buona Speranza.



Noli più alti ma lontani dai picchi della pandemia.



L'affidabilità dei servizi di linea deve adeguarsi alle nuove distanze.



Fonte: SRM su Clarksons, Drewry e Sea-Intelligence

A gennaio l'annuncio della tregua tra Israele e Hamas. Gli Houthi confermano una parziale sospensione degli attacchi. Migliorano le prospettive di traffico nel Mar Rosso.

Figura 11 – Scenario Internazionale (Fonte PortEconomics 2025)

Anche i porti italiani hanno dovuto riorganizzarsi per bilanciare le continue disruption, dovute per lo più a ritardi e all'allungamento dei tempi di percorrenza delle navi, ma hanno saputo reagire e cogliere le opportunità connesse al riorientamento dei flussi commerciali nel Mediterraneo. Infatti in totale hanno movimentato 481 milioni di tonnellate (+0,7%). La principale categoria di merci gestite dai porti continua ad essere quella delle rinfuse liquide con 170 milioni di tonnellate (+1,6%), seguita dalle merci in Ro-Ro, pari a 122 milioni, che costituisce un traffico tipico della nostra portualità e che è leggermente aumentata (+0,2%). La buona performance dei rotabili rispecchia la vocazione del nostro trasporto marittimo verso il cabotaggio, cioè il traffico tra i porti nazionali, e in generale verso lo Short Sea Shipping. Si tratta di un traffico rilevante che rende l'Italia leader a livello europeo e che consente collegamenti Nord Sud con il Nord Africa ed Est-Ovest con Grecia e Turchia da un lato e Francia e Spagna, dall'altro. Inoltre è un traffico sostenibile perché si sostituisce a quello stradale e incontra gli obiettivi dell'Unione europea di riduzione delle emissioni dei trasporti.

Continua la diminuzione delle rinfuse solide, 49 milioni di tonnellate (-9,7%) e delle merci varie che sono state 18 milioni e hanno riportato una diminuzione del 4%; un trend che è espressione della difficoltà del nostro tessuto industriale pesante che si alimenta proprio tramite i porti. A brillare è

stato principalmente il segmento dei container: sono stati gestiti 11,7 milioni di TEU (+6,5%). A crescere in modo importante è stato il transhipment (+17,5%) che ha compensato la lieve riduzione (-0,4%) del gateway, cioè i container aventi origine/destinazione nel territorio di riferimento del porto. Merita però attenzione la circostanza che nonostante questa lieve riduzione dei container gateway nel complesso, si registra un aumento del 3,6% della movimentazione dei container gateway pieni, perché a diminuire sono stati i vuoti.

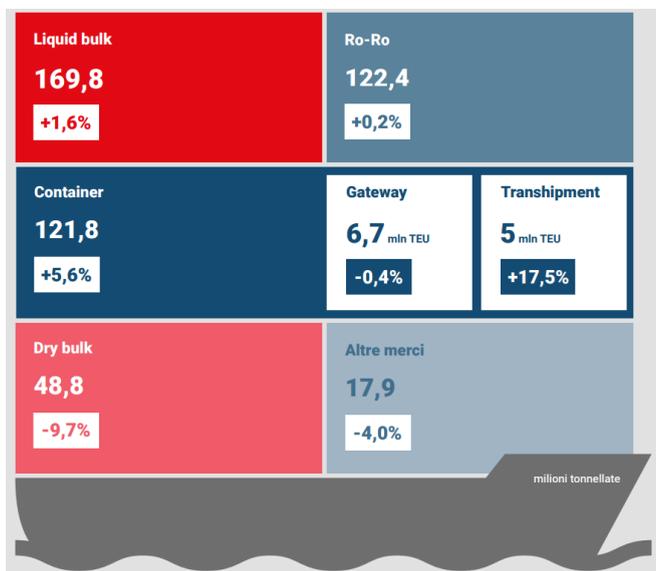


Figura 12 – Italian Maritime Economy. Rapporto annuale 2025

Le strategie dei carrier si adeguano alle dinamiche di mercato: le alleanze si modificano e l'integrazione verticale si consolida.

Capacità della flotta container a febbraio 2025.  
Accordi di alleanza (milioni di TEU)

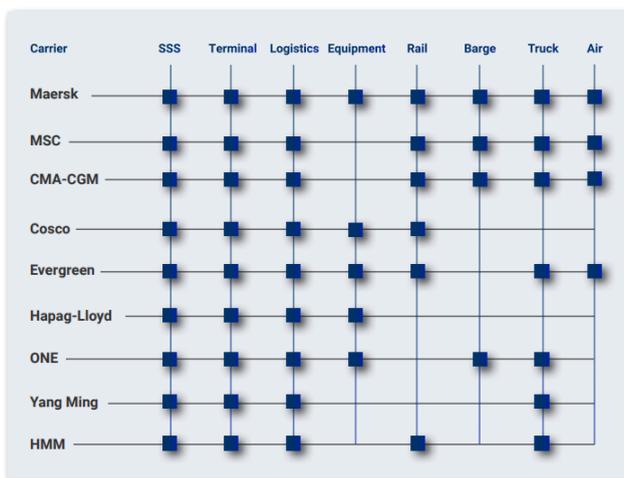
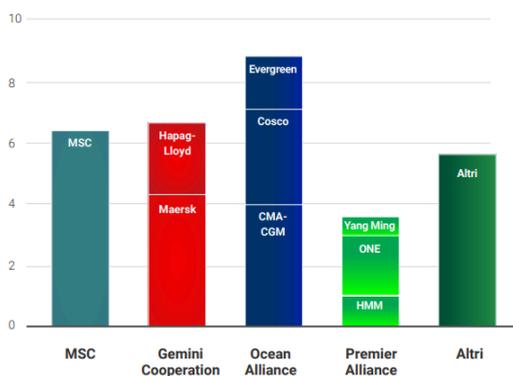


Figura 13 – Scenario Internazionale (Fonte PortEconomics 2025)

I traffici di merci containerizzate in Italia, in Europa e nel Mediterraneo sono previsti in lieve crescita. Oltre all'impatto diretto del trend positivo del PIL italiano ed europeo, sui traffici di container stimati per il Paese incide anche un'importante leadership nel segmento dello Short Sea Shipping nel Mediterraneo, che ci si attende essere uno dei bacini con i più ampi margini di crescita a livello europeo.

## Un outlook al 2050: Container e Ro-Ro in Italia

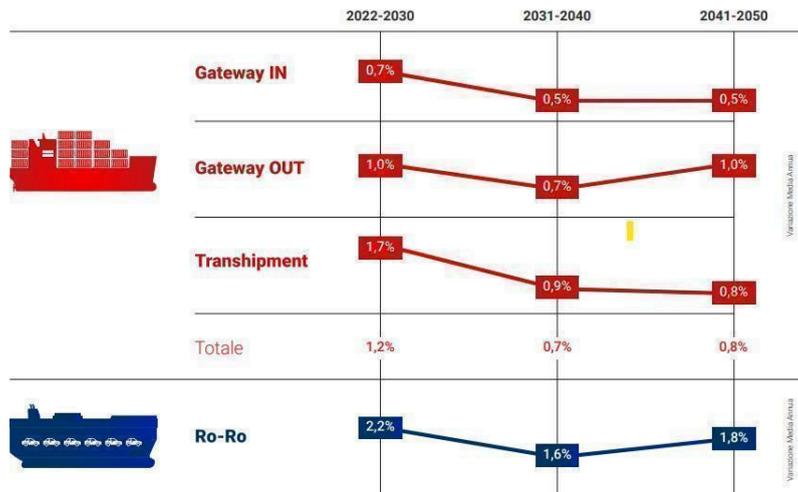


Figura 14 – Prospettive future (Fonte PortEconomics 2024)

La Geopolitica lascia il segno sul trasporto marittimo: Economia, commercio e trasporto marittimo mostrano resilienza. Ancora evidenti i cambiamenti dei pattern commerciali che incidono sulle distanze marittime.

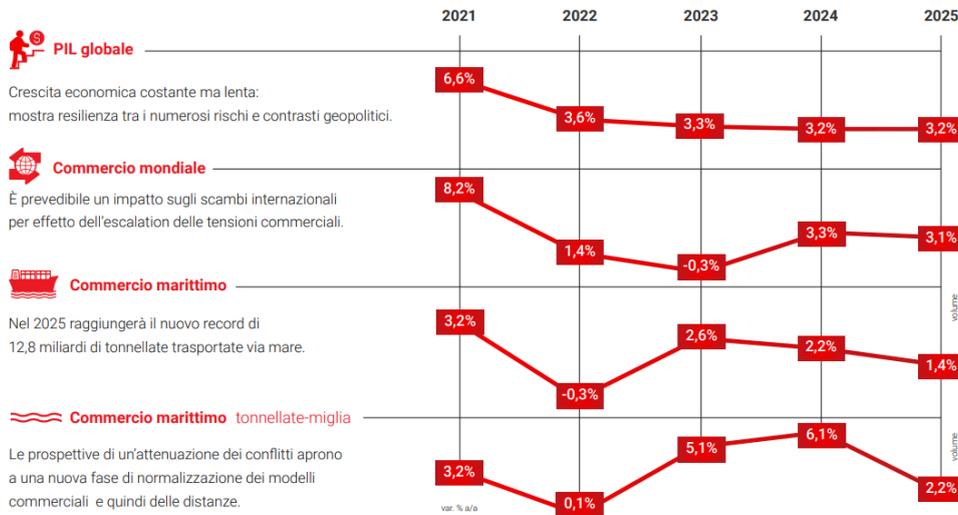


Figura 15 – La Geopolitica lascia il segno sul trasporto marittimo (Fonte PortEconomics 2025)

### 3. Andamento Circle Group e principali indicatori

CIRCLE Group ha registrato un Valore della Produzione pari a Euro 11,8 milioni, con un incremento del 62% rispetto ad Euro 7,3 milioni al 30 giugno 2024. I risultati del primo semestre 2025 sono frutto sia della crescita organica sia dell'integrazione delle soluzioni e dell'ampliamento dell'offerta (eXyond, Circle Garage, Kmaster, Infoblu NewGen) a livello di Gruppo, avviati a fine 2024. Questi elementi hanno inciso positivamente sulla performance, nonostante il contesto macroeconomico complesso

che ha comportato ritardi nell'avanzamento di alcune commesse legate a iniziative europee e ai bandi del Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR), nonché il rinvio di alcuni investimenti dei clienti e potenziali clienti (ad oggi solo posticipati, senza annullamenti) dovuto alla persistente incertezza sui dazi.

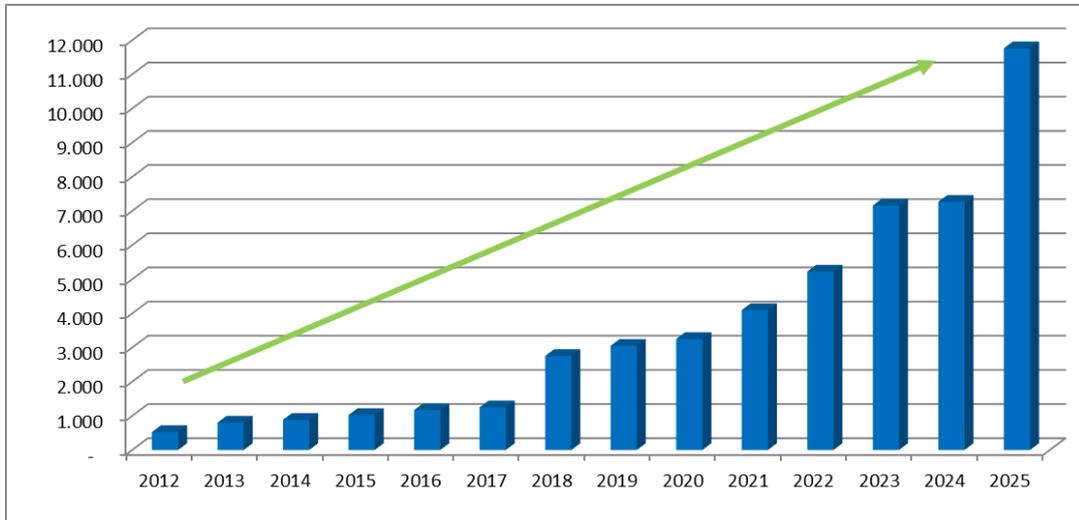


Figura 16 – Valore della produzione semestrale Circle Group 2012-2025

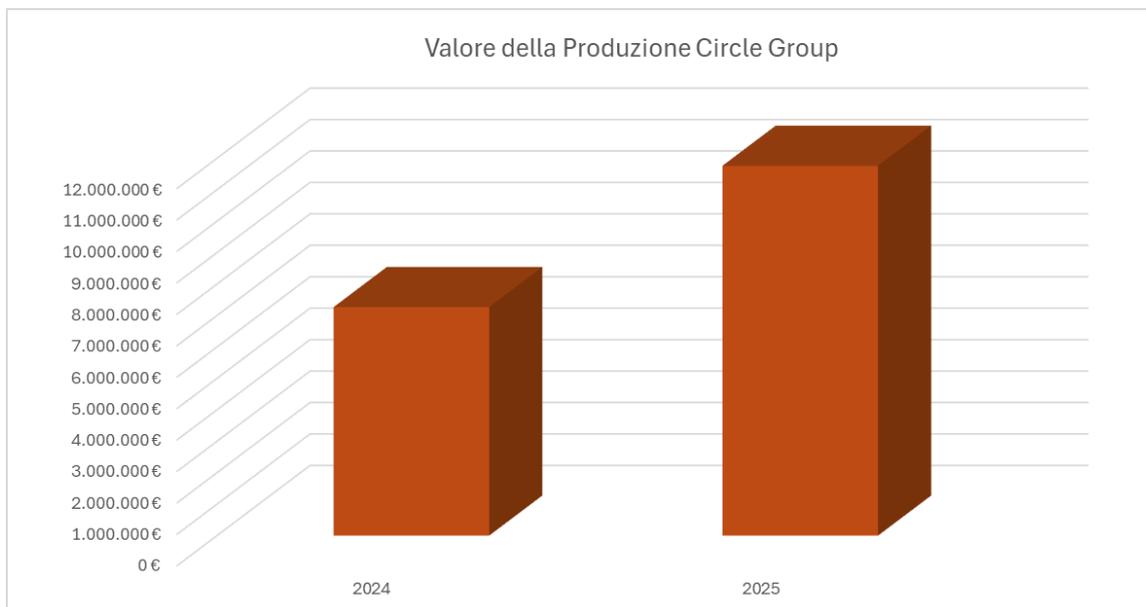


Figura 17 – valore della produzione Circle Group 2024-2025

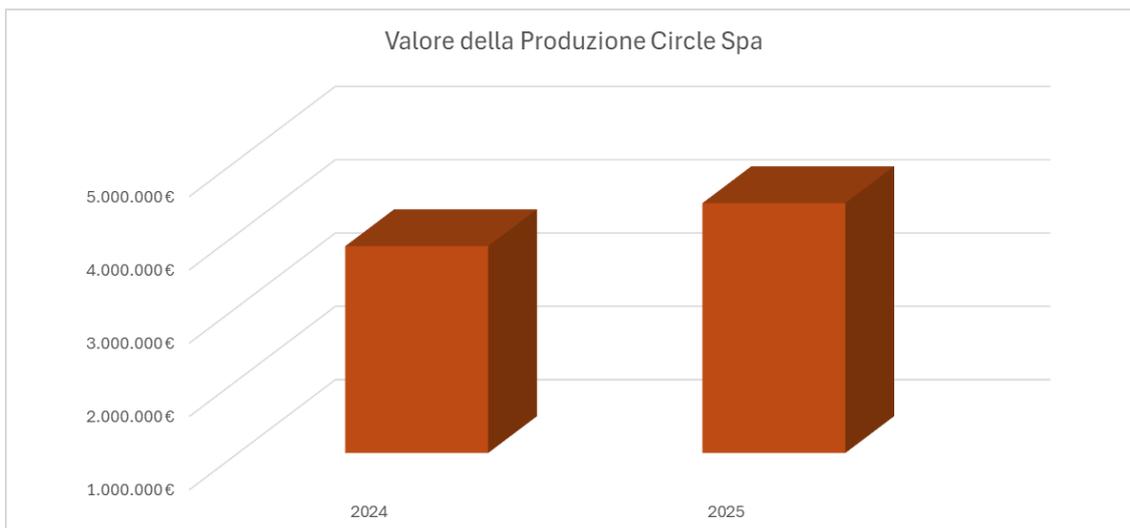


Figura 18 – valore della produzione Circle SPA 2024 vs 2025

In tale scenario, Circle ha, ulteriormente, accelerato l’attuazione della strategia “Connect 4 Agile Growth” grazie alla forte integrazione della componente truck ed allo sviluppo della prima eFTI platform europea integrata con node connector e servizi federativi oltre che con soluzioni di digitalizzazione completa dei documenti di trasporto.

La suite Milos Global Supply Chain Visibility® (in primis per il mondo industriale) evolve come pilastro strategico per Circle Group grazie alla capacità di monitorare in tempo reale i flussi logistici, migliorando efficienza, riducendo costi e aumentando la resilienza. Le nuove funzionalità di dematerializzazione documentale (e-CMR ed e-DDT) e l’integrazione con le altre soluzioni del Gruppo favoriscono interoperabilità, processi più snelli e sostenibili. Insieme a MasterSped®, la piattaforma per spedizionieri e logistica, l’offerta evolve costantemente con ulteriori moduli basati su AI e Business Intelligence, che ottimizzano percorsi, anticipano le criticità e supportano decisioni data-driven.

- i **Prodotti Software Proprietari**, proposti anche in modalità SaaS (Software as a Service) su piattaforma cloud sono pari a € **4,1** milioni, in aumento rispetto ai € 2 milioni del primo semestre 2024 con una crescita pari al **105%**.

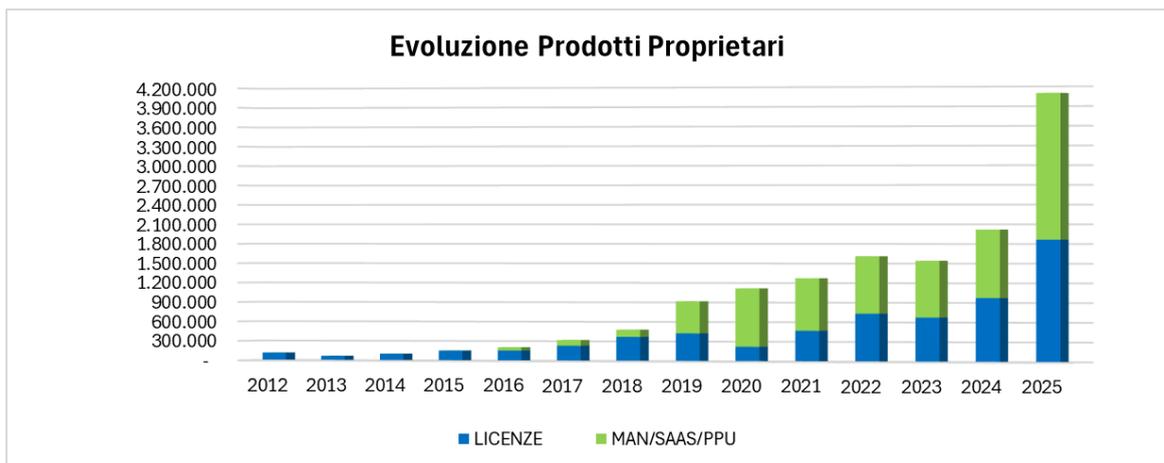


Figura 19 – ricavi semestrali prodotti proprietari (Milos & others) - (licenze e canoni – Circle Group) 2012-25

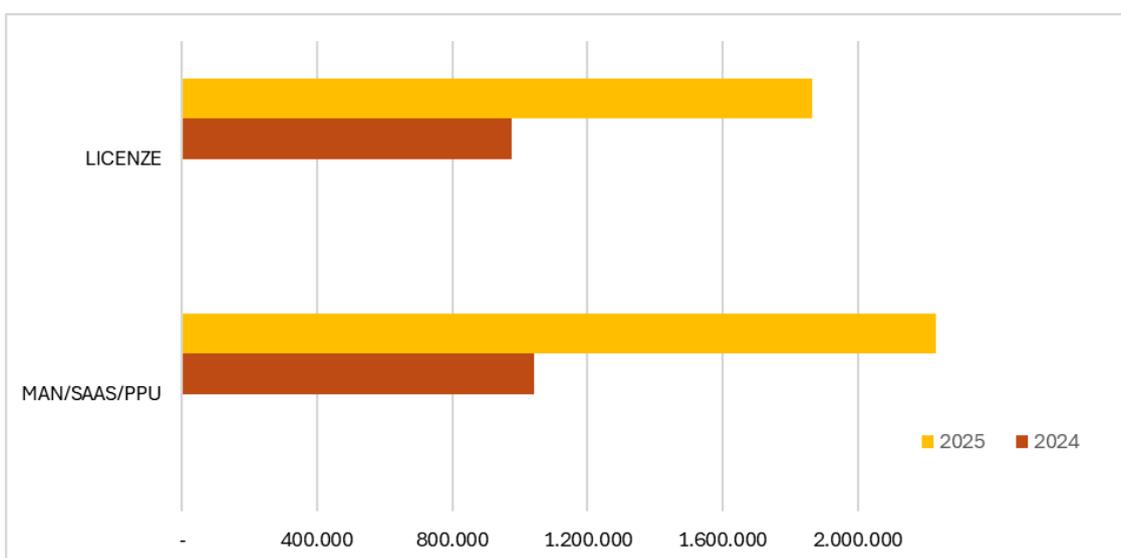


Figura 20– ricavi semestrali dei prodotti proprietari (Milos & others) - (licenze e canoni – Circle Group)

Il modello SaaS comporta un incremento della componente recurrent del business, un rafforzamento del rapporto a medio e lungo termine con i clienti e il mercato, una conferma della bontà e strategicità delle soluzioni tecnologiche innovative del Gruppo. Crescono in questo periodo anche molto i contratti in licenza d’uso derivanti dalla opportunità di cofinanziamento, degli investimenti. La presenza internazionale del Gruppo è sempre più consolidata e i progetti internazionali continuano a crescere, considerando i progetti esteri, quelli europei (e le aziende appartenenti a gruppi internazionali, con sedi anche in Italia, ma per progetti non italiani). Nel 2025 è proseguita anche l’attività di promozione sul mercato internazionale delle soluzioni MILOS, di quelle derivanti dalle acquisizioni di Cargo Start, dei nuovi prodotti Accudire, nonché la forte sinergia fra Magellan Circle Italy e Magellan Circle. I ricavi da progetti e clienti internazionali nel 2025 ammontano a circa il 30% del valore della produzione. Nel 2025 si è inoltre completata la seconda fase di supporto al ministero dei trasporti portoghese per l’implementazione del regolamento eFTI e impostata una strada analoga in Grecia (anche tramite la partnership con Online Data), Slovenia, Cipro e Repubblica Ceca. E’ stato inoltre completato il progetto per la European Maritime Safety Agency per l’estensione a paesi non europei del Regolamento European Maritime Single Window Environment.

## Commento sull'andamento del primo semestre 2025

Lo scenario macro-economico internazionale ha impattato notevolmente sulle dinamiche del settore logistico, rallentando alcuni progetti e inevitabilmente impattando negativamente sugli investimenti correlati). Il perdurare di una politica internazionale estremamente tesa e l'indebolimento degli scambi commerciali a livello globale hanno creato le condizioni per accelerare il piano strategico presentato a giugno 2024, puntando al 31.12.24 sulla crescita per vie esterne sulla componente telematica (eXyond con il ramo d'azienda acquisito da Telepass) per la gestione dell'autotrasporto sia all'interno dell'area comunitaria, in particolar modo quella mediterranea, che quella extra europea, sia sulle soluzioni innovative federative (Circle Garage).

Il primo semestre del 2025 ha rappresentato per tutta Circle Group una fase di intensissimo lavoro e forte integrazione delle acquisizioni di fine 2024 e delle relative soluzioni. Le commesse legate al PNRR sono finalmente sbloccate (a fine semestre): un percorso quindi non privo di rallentamenti iniziali, ma che siamo riusciti a superare con determinazione, ponendo le basi per una crescita strutturata che nei prossimi mesi sarà ancor più consistente. Parallelamente, abbiamo arricchito la nostra offerta con nuovi moduli della suite MILOS® TFP che consentono dialoghi con nodi portuali, aeroportuali e intermodali, la prima eFTI platform europea con servizi federativi, la prima (e rinnovata) piattaforma di fleet management, KMaster®, integrata con le comunicazioni di entrata ed uscita dei truck dall'Europa (es. servizio Puesc in Polonia), fino ai nuovi moduli delle suite MILOS® TOS, MTO e MILOS® Intelligence, soluzioni innovative che rispondono alle esigenze concrete dei nostri clienti e hanno aperto prospettive molto interessanti anche per la partecipazione dei nostri clienti attuali e prospect al bando Login Business, un'importante opportunità per migliorare l'efficienza della logistica multimodale a livello nazionale, che vedrà importantissime applicazioni già nel Q4 2025 e nel 2026.

L'innovatività concreta delle soluzioni sviluppate da Circle nel corso degli anni, il ritorno misurabile (e in archi temporali molto limitati) dell'investimento dei progetti, l'immediata applicabilità dell'automazione e dell'efficientamento generato, hanno reso l'attività sul mercato di Circle sempre apprezzata e con un andamento molto positivo dei progetti e dei prodotti.

Le performance riconducibili alla fornitura e vendita delle soluzioni software di Circle sono state importanti, con un aumento dei ricavi legati ai prodotti software proprietari e una crescita ancor più consistente dei nostri servizi federativi offerti in modalità cloud anche in pay-per-use, a conferma della tendenza positiva delineata nell'ultimo triennio e rafforzatasi ulteriormente nel 2024.

Nel corso del 2025 sono stati inoltre firmati importanti contratti, mirati a semplificare e velocizzare la gestione dei flussi logistici, operativi, doganali e multimodali di molti porti del Mediterraneo. Quello dei porti è il trend più forte dei vari settori tra 2023 e 2025, vedrà il completamento della concretizzazione nel corso del secondo semestre 2025 e primo semestre 2026.

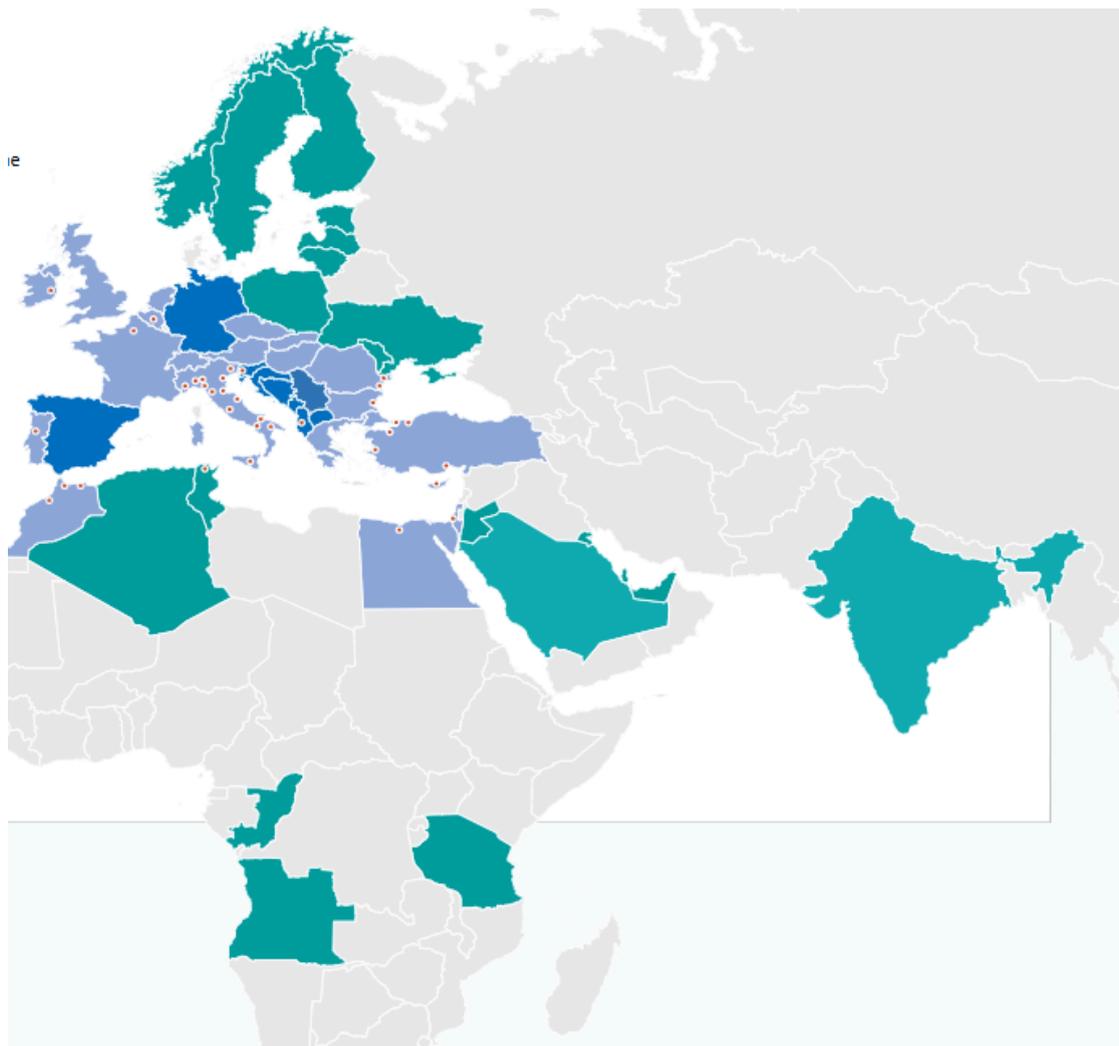
I Servizi Federativi ricoprono sempre una maggiore importanza all'interno delle Soluzioni del Gruppo e questo è dimostrato anche dagli ulteriori contratti stipulati con importanti Gruppi intermodali che rafforzano la percezione strategica degli stessi.

Procedure digitali, ottimizzate, integrate e interoperabili sono alla base per una gestione ottimale dei porti, a questo proposito sono stati firmati contratti per la fornitura di Port Community System Services in diversi porti dell'area Mediterranea e a diversi attori che lavorano in tali contesti.

La soluzione Master SPED® e i Servizi Federativi, che permette ai clienti di integrare e rendere ancora più semplici, smart e omogenei i processi gestionali, nonché ottimizzare il controllo operativo e doganale in tutti gli uffici è sempre più richiesta anche alla luce delle continue novità del settore (prima il nuovo import di Aida 2.0, poi il nuovo export completato, infine le procedure ENS extra EU e la roadmap ICS2).

Inoltre da inizio 2025 è stata sviluppata la strategia legata all'infomobilità (acquisita nel ramo d'azienda Telepass), identificata nel brand storico "Infoblu", ribrandizzato "InfobluNewGen". In particolare i servizi offerti si dividono in tre categorie: Real Time Traffic Information Classic, Real Time Traffic Information Advanced e Big Traffic Data Analytics. Un preciso target di mercato è quello di avvicinare il mondo dell'infomobilità a quello del trasporto merci attraverso soluzioni e servizi innovativi (ad esempio la possibilità di utilizzare i dati della flotta KMaster per lo studio dei flussi di traffico).

La strategia di internazionalizzazione mira a espandere la nostra presenza in mercati esteri selezionati, replicando il successo e la posizione distintiva che abbiamo consolidato in questi anni in Italia. I mercati su cui ci stiamo concentrando includono la Turchia, l'Egitto, la Grecia, l'Europa Centrale. A queste si aggiungono opportunità e collaborazioni: grazie a un bando vinto dell'Agenzia Europea per la Sicurezza Marittima (EMSA), abbiamo condotto uno studio di fattibilità per sviluppare una piattaforma "One Stop Maritime Shop" destinata a Paesi vicini come Algeria, Marocco, Tunisia, Giordania, Libia, Moldavia, Georgia e Ucraina. Inoltre, Circle Group sta lavorando attivamente per costruire relazioni e sviluppare partnership internazionali con Paesi del Golfo Persico, del Medio Oriente, dell'India e dell'Africa che stanno pianificando investimenti significativi in infrastrutture. L'obiettivo è offrire le nostre competenze nei settori dei trasporti (porti, aeroporti, strade, terminal) e dell'energia (petrolio, gas, energie rinnovabili).



- Ongoing projects
- Preliminary project proposals and lead generation activities (2025-2026)
- Countries for future developments (2027-2028)
- Ports Clients/Projects

Figura 21– Focus Internazionali 2025-2028

Nel 2025, il **settore dei trasporti** in Europa è tutt'ora in fase di profonda trasformazione, guidata dagli obiettivi di decarbonizzazione del Green Deal europeo, la crescita della mobilità elettrica, lo sviluppo delle infrastrutture di ricarica, l'espansione del trasporto merci su ferrovia e la crescente importanza dell'idrogeno come fonte di energia pulita

Nel primo semestre del 2025, le **vendite di veicoli elettrici** in Italia sono aumentate del +75% rispetto allo stesso periodo del 2024, raggiungendo il 5,41% del mercato totale a marzo 2025 (Fonte: Motus-E). Questo, però, ci posiziona ancora indietro rispetto alla media europea del 15,2% di nuove immatricolazioni. Nonostante ciò, si stima che il passaggio ai veicoli elettrici porterà a un risparmio di 20 milioni di tonnellate di CO2 in tutta l'UE nel 2025 (Fonte: Transport & Environment). Lo sviluppo delle infrastrutture di ricarica è cruciale. L'Italia, con oltre 64.000 punti di ricarica a

marzo 2025, è al quarto posto in Europa, superata da Paesi Bassi, Germania e Francia. (Fonte: E-ricarica) Il PNRR (Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza) ha stanziato 141,3 milioni di euro per il 2025 per l'installazione di nuove stazioni di ricarica, con l'obiettivo di realizzare 13.500 stazioni in aree urbane e 7.500 in autostrade e superstrade entro fine anno (Fonte: Ministero dell'Ambiente e della Sicurezza energetica).

**L'idrogeno** sta emergendo come una soluzione importante per la decarbonizzazione dei trasporti pesanti e ferroviari, soprattutto dove l'elettrificazione è complessa. La Clean Hydrogen Partnership ha lanciato un bando nel 2025 con un budget di 184,5 milioni di euro per finanziare progetti innovativi in questo settore (Fonte: Horizon Europe).

L'Italia sta investendo nello sviluppo di stazioni di rifornimento a idrogeno con l'obiettivo di averne almeno 40 entro il 2026

(Fonte: Italia Domani).

Nel primo trimestre del 2025, la quota di elettricità prodotta da **fonti rinnovabili** nell'Unione Europea si è attestata al 42,5%. Questo dato, secondo le rilevazioni di Eurostat, rappresenta un calo di 4,3 punti percentuali rispetto allo stesso periodo del 2024. Sebbene la produzione solare sia aumentata, non è riuscita a compensare il calo dell'energia idroelettrica e di quella eolica. La Danimarca è in testa con l'88,5% di energia rinnovabile nel suo mix elettrico.

La Commissione Europea prevede che l'UE installerà una quantità record di nuova capacità da fonti rinnovabili nel 2025, circa 89 GW, il che metterebbe l'Europa sulla traiettoria giusta per raggiungere gli obiettivi del 2030.

Gli **eventi climatici** estremi continuano a manifestarsi con intensità crescente. A marzo 2025, l'Europa ha registrato un nuovo record di riscaldamento globale, con un'anomalia termica di +2,41°C al di sopra della media trentennale (1991-2020),

(Fonte: servizio di monitoraggio Copernicus). L'estate 2025 è stata caratterizzata da ondate di caldo, siccità e inondazioni che hanno causato ingenti danni economici, con perdite stimate in 43 miliardi di euro per l'Europa. L'Italia, in particolare, è stata tra i Paesi più colpiti da eventi meteorologici estremi in Europa.

L'Organizzazione Meteorologica Mondiale (OMM) ha segnalato una probabilità del 70% di superare la soglia di riscaldamento globale di 1,5°C nel periodo 2025-2029

L'**economia circolare** si conferma un settore chiave per l'Europa, con l'obiettivo di ridurre la dipendenza dalle materie prime e creare un modello di sviluppo più sostenibile.

L'Italia si conferma leader in Europa per livello complessivo di circolarità tra le principali economie, classificandosi al secondo posto tra i 27 Paesi dell'UE.

Nel 2023, l'Italia ha raggiunto una produttività delle risorse pari a 4,3 euro di PIL per ogni chilo di risorse consumate, un dato nettamente superiore alla media UE (2,7 €/kg). Il tasso di utilizzo circolare di materia dell'Italia è del 20,8%, a fronte di una media UE dell'11,8%. L'Italia si distingue anche per il riciclo dei rifiuti urbani, con un tasso del 50,8% nel 2023, superata solo dalla Germania. Nonostante la leadership, il rapporto evidenzia una criticità negli investimenti privati, con l'Italia che si posiziona al terzo posto in Europa, dopo Germania e Francia, per investimenti in attività come riciclo, riparazione e riutilizzo. (Fonte: Rapporto 2025 del Circular Economy Network e dell'ENEA)

Il 2025 rappresenta un anno di consolidamento per la **trasformazione digitale europea**. Le infrastrutture sono in espansione, i grandi investimenti pubblici e privati, come quelli della BEI,

mirano a colmare il divario che c'è, specialmente per le PMI.

I dati più recenti sulla trasformazione digitale in Europa per il 2025, mostra che l'adozione di tecnologie avanzate come Intelligenza Artificiale (AI), cloud e big data è in miglioramento, nonostante necessiti di un'accelerazione per raggiungere gli obiettivi fissati.

L'UE sta cercando di superare la dipendenza da fornitori esterni per servizi di AI e cloud, anche a livello di servizi pubblici. Per supportare le piccole e medie imprese (PMI), la Banca Europea per gli Investimenti (BEI) ha lanciato un nuovo fondo da 10 miliardi di euro, la più ambiziosa iniziativa del suo genere. Questo si aggiunge a finanziamenti mirati come il programma CYSSME (Cybersecurity for SMEs), che ha stanziato 101 milioni di euro per supportare le aziende nella sicurezza informatica. Si registrano progressi nella digitalizzazione dei servizi pubblici essenziali, con una crescente dematerializzazione dei processi. Si registrano progressi nella digitalizzazione dei servizi pubblici essenziali, con una crescente dematerializzazione dei processi. In sintesi, le principali sfide rimangono la carenza di competenze digitali e la necessità di rafforzare la sovranità tecnologica dell'UE per ridurre la dipendenza da attori esterni. Se gli obiettivi verranno raggiunti, il PIL europeo potrebbe crescere dell'1,8%. In questo contesto la Business Unit European Affairs Consultancy ha visto l'ottenimento di importanti risultati. I numeri dei primi 6 mesi del 2024 sono positivi anche alla luce dell'investimento fatto in nuove proposte (progetti EU e tender) presentati nel primo semestre. In termini di contratti si segnala l'approvazione di due importanti progetti (in via di firma): DIVINE (tender DG MOVE sulla digitalizzazione del trasporto fluviale) e eFTI4LIVE (terzo progetto europeo sul tema efiti).

### **Fatti di particolare rilievo avvenuti nel corso del 2025**

- 03/01/2025 - CIRCLE Group: Calendario annuale degli Eventi Societari 2025;
- 03/01/2025 - CIRCLE Group: comunicazione variazione partecipazioni rilevanti;
- 08/01/2025 - CIRCLE Group si è aggiudicata il bando per lo sviluppo e la gestione dei servizi di digitalizzazione dell'AdsP del Mar Adriatico Orientale;
- 08/01/2025 - Comunicazione variazione di capitale sociale;
- 14/01/2025 - CIRCLE Group: Magellan Circle nel consorzio FLEETfor55 per la decarbonizzazione del trasporto via acqua;
- 22/01/2025 - CIRCLE Group ha firmato un nuovo contratto dal valore di circa 100.000 con un porto mediterraneo per l'evoluzione nella gestione dei dati relativi al traffico ferroviario e intermodale;
- 04/02/2025 - CIRCLE Group ha firmato un accordo dal valore di quasi 100.000 euro per l'Espansione del Sistema di Automazione del Varco Gomma al Terminal di un porto Mediterraneo;
- 07/02/2025 - CIRCLE Group ha annunciato una Investor Call per presentare alla comunità finanziaria i principali indicatori finanziari e i focus strategici di eXyond a seguito della recente acquisizione del Ramo d'Azienda di Telepass Innova;
- 10/02/2025 - CIRCLE Group ha avviato una partnership per la fornitura di servizi KMaster ad un importante handler che opera in tre importanti aeroporti europei del valore di circa €360.000;
- 17/02/2025 CIRCLE Group ha annunciato di aver rinnovato il contratto per la fornitura e

successiva manutenzione di un sistema per il monitoraggio e gestione flotte dei mezzi circolanti in zona air-side di un aeroporto europeo per oltre € 310.000;

- 19/02/2025 - CIRCLE Group ha presentato i principali indicatori finanziari e i focus strategici di eXyond a seguito dell'acquisizione del Ramo d'Azienda da Telepass Innova;
- 04/03/2025 - CIRCLE Group: ha aggiornato il calendario annuale degli eventi societari 2025;
- 14/03/2025 - CIRCLE Group ha presentato gli highlights al 31.12.2024;
- 18/03/2025 - CIRCLE Group ha siglato un accordo quadro da 500.000 € per portare i Port Services in linea con la Direttiva NIS2 e i requisiti tecnici EU e nazionali aggiornati;
- 20/03/2025 - CIRCLE Group ha presentato Infoblu NewGen, l'evoluzione dell'infomobilità per un futuro più connesso e più green;
- 24/03/2025 - CIRCLE Group partecipa all'Investor Access l'1 aprile a Parigi;
- 27/03/2025 - Il CdA di CIRCLE Group ha approvato i risultati al 31 dicembre 2024;
- 31/03/2025 - CIRCLE Group ha firmato un accordo strategico dal valore di circa Euro 300.000 nell'ambito dell'innovazione e digitalizzazione al servizio dei porti e della logistica;
- 03/04/2025 - CIRCLE Group annuncia che è stato affidato a Circle S.p.A. il Servizio di Consulenza Strategica per lo Sviluppo del Green Corridor per un Valore di Euro 138.500;
- 14/04/2025 - CIRCLE Group comunica la convocazione dell'assemblea in seduta ordinaria, per il 29 aprile 2025;
- 22/04/2025 - CIRCLE Group annuncia il via all'evoluzione del software MILOS Rail Management per un primario Terminal Mediterraneo, con un contratto quadro e un primo ordine di circa Euro 100.000;
- 28/04/2025 - CIRCLE Group a supporto della logistica intermodale: al via un insieme di progetti per Euro 400.000;
- 29/04/2025 - L'Assemblea di CIRCLE Group ha approvato il bilancio d'esercizio 2024 e ha preso visione del bilancio consolidato;
- 30/04/2025 - CIRCLE Group comunica il cambiamento sostanziale in materia di assetti proprietari;
- 13/05/2025 - CIRCLE Group annuncia nuovi sviluppi per la digitalizzazione e l'interoperabilità nei porti italiani. Firmato un nuovo contratto nell'ambito degli Extended Port Community System, del valore di Euro 300.000;
- 15/05/2025 - CIRCLE Group presenta gli Highlights al 31 marzo 2025;
- 27/05/2025 - CIRCLE Group ha accelerato sulla digitalizzazione della logistica intermodale: al via iniziative strategiche per Euro 400.000;
- 04/06/2025 - CIRCLE Group ha annunciato di aver firmato un nuovo contratto da Euro 100.000 per la gestione dei PCS Services ad un Porto Mediterraneo;
- 12/06/2025 - CIRCLE Group ha annunciato la firma di un nuovo contratto da Euro 200.000 per l'evoluzione dell'Extended Port Community System;
- 12/06/2025 - CIRCLE Group annuncia la partecipazione all'evento "Financial Gala" organizzato da Integrae SIM il 19 giugno 2025;
- 25/06/2025 - CIRCLE Group ha annunciato l'avanzamento strategico nella digitalizzazione e cybersecurity del sistema portuale nazionale con un contratto di quasi Euro 210.000.

## Dati economici e patrimoniali consolidati del Gruppo Circle

Nelle tabelle che seguono vengono evidenziati i prospetti economici e patrimoniali consolidati del Gruppo facente capo all'Emittente al 30 giugno 2025, redatti alla luce delle operazioni significative sopra descritte. Il conto economico consolidato al 30 giugno 2025 confrontato con il 30 giugno 2024 è pertanto il seguente:

Conto Economico Consolidato €/000	30.06.2025	30.06.2024	Variazione
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	9.681	5.687	3.994
Incrementi per lavori interni	985	489	496
Altri ricavi e proventi	1.111	1.089	22
<b>Valore della produzione</b>	<b>11.777</b>	<b>7.266</b>	<b>4.511</b>
Costi della produzione	222	27	195
Costi per servizi e godimento beni di terzi	3.968	2.363	1.605
Costo del personale	4.799	2.968	1.831
variazione delle rimanenze	11	23	-12
Oneri diversi di gestione	115	134	-19
<b>EBITDA</b>	<b>2.662</b>	<b>1.750</b>	<b>911</b>
Ammortamenti e svalutazioni	1.416	456	960
<b>EBIT</b>	<b>1.246</b>	<b>1.295</b>	<b>-49</b>
Proventi e oneri finanziari netti	-48	-	6
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>1.199</b>	<b>1.288</b>	<b>-88</b>
Imposte esercizio	148	256	-108
<b>Risultato netto</b>	<b>1.051</b>	<b>1.032</b>	<b>20</b>

in milioni di €	H1 2024	H1 2025	var %
Valore della Produzione Gruppo	7.266.000	11.777.275	62%
Prodotti Software Proprietari	2.000.000	4.096.549	105%
Servizi Federativi Milos®	500.000	901.242	80%
EBITDA	1.750.323	2.662.011	52%
EBITDA margin	24%	23%	
EBIT	1.294.536	1.246.337	-4%
EBIT Adjusted	1.294.536	1.494.501	15%
Utile netto	1.032.425	1.051.132	2%

L'EBITDA è pari a circa € 2,7 milioni (€ 1,8 milioni nel 1H 2024, +52%), con EBITDA Margin del 22,6%.

Dopo aver speso ammortamenti per circa € 1,4 milioni, l'EBIT è pari a € 1,2 milioni (€ 1,3 milioni 1H 2024).

Gli ammortamenti immateriali sono cresciuti a fronte degli importanti investimenti di prodotto effettuati nel 2025 e per il consolidamento degli analoghi ammortamenti eXyond e Circle Garage; inoltre vista la tipologia di business di eXyond sulla parte KMaster sono presenti anche ammortamenti materiali per il comodato d'uso delle On Board Unit (OBU) che consentono la

comunicazione in tempo reale di Kmaster con i servizi federativi e con l'apparato K1 di Telepass (target potenziale 1 milione circa di mezzi in Europa). **L'EBIT adjusted 1H 2025** (rettificato al lordo di tale effetto) è pari a **€ 1,5 milioni** (+15% rispetto al 2024 1H).

**L'Utile Netto** è pari a **€ 1,1 milioni** (€ 1 milione 1H 2024), in crescita del 2%, sempre per effetto dell'ammortamento beni materiali evidenziati nei paragrafi precedenti.

Lo stato patrimoniale consolidato al 30 giugno 2025 confrontato con il 31 dicembre 2024 è il seguente:

Stato patrimoniale Consolidato €/000	30.06.2025	31.12.2024	Variazione
Immobilizzazioni immateriali	9.134	9.098	36
Immobilizzazioni materiali	1.519	1.491	28
Immobilizzazioni finanziarie	191	191	-
<b>Totale Immobilizzazioni</b>	<b>10.845</b>	<b>10.780</b>	<b>65</b>
Crediti verso clienti	10.743	7.067	3.676
Rimanenze	170	303	- 133
Anticipi da clienti	- 188	- 141	- 47
Debiti verso fornitori	- 3.050	- 2.613	- 437
<b>Capitale Circolante Operativo (CCO)</b>	<b>7.676</b>	<b>4.616</b>	<b>3.060</b>
Altre attività correnti	6.978	6.738	240
Altre passività correnti	- 4.897	- 5.730	833
Ratei e risconti netti	- 723	- 90	- 633
<b>Capitale Circolante Netto</b>	<b>9.035</b>	<b>5.534</b>	<b>3.501</b>
Fondi	- 5	- 5	-
TFR	- 1.661	- 1.529	- 132
<b>Capitale Investito Netto</b>	<b>18.214</b>	<b>14.780</b>	<b>3.434</b>
<b>Indebitamento Finanziario Netto</b>	<b>833</b>	<b>- 1.964</b>	<b>2.797</b>
<b>Patrimonio Netto</b>	<b>17.381</b>	<b>16.744</b>	<b>637</b>
<b>Totale fonti</b>	<b>18.214</b>	<b>14.780</b>	<b>3.434</b>

**L'Indebitamento Finanziario Netto Consolidato** è qui di seguito rappresentato:

Indebitamento finanziario netto consolidato €/000	30.06.2025	31.12.2024	Variazione
Disponibilità liquide	- 1.527	- 3.395	1.868
Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-
<b>Liquidità</b>	<b>- 1.527</b>	<b>- 3.395</b>	<b>1.868</b>
Debiti bancari Correnti	2.273	1.431	842
Altri debiti finanziari correnti	87	-	-
<b>Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>2.360</b>	<b>1.431</b>	<b>929</b>
Indebitamento finanziario corrente netto	833	- 1.964	2.797
Indebitamento finanziario non corrente	-	-	-
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>833</b>	<b>- 1.964</b>	<b>2.797</b>

(\*) Le disponibilità liquide includono un credito di natura finanziaria verso la società Accudire per Euro 190 mila  
Tra i debiti finanziari è stato riclassificato un debito per finanziamento agevolato verso Simest per Euro 87 mila

In relazione ai crediti & al prospetto finanziario si evidenziano due principali fenomeni:

- le fatturazioni sbloccate in forte ritardo a fronte dei ritardi PNRR che hanno fatto incrementare i crediti clienti (non scaduti),
- un flusso positivo derivante dall'Indebitamento finanziario netto e dai progetti EU in cui, per la prima volta gli incassi di progetti EU hanno superato il milione di euro e pareggiato la generazione di nuovi crediti, migliorando notevolmente la componente cash della componente "PFN adjusted".

**L'Indebitamento finanziario netto inclusivo dei crediti verso l'Unione Europea**, strutturalmente posticipati per regole comunitarie (cash positive) è pari a Euro 2,2 milioni (cash positive per Euro 4,3 milioni al 31/12/2024).

**L'Indebitamento finanziario netto** (cash negative) è pari a Euro 0,8 milioni (cash positive per Euro 2 milioni al 31/12/2024).

Il **Patrimonio Netto** è pari a Euro 17,4 milioni (Euro 16,7 milioni al 31/12/2024), anch'esso influenzato dagli aumenti di capitale (per le relative acquisizioni).

In questo quadro il **backlog** pluriennale del Gruppo (elaborato sulla base di dati gestionali e con visibilità fino a fine 2026 (ad esclusione dei progetti cofinanziati fino a scadenza), includendo ovviamente anche eXyond e Circle Garage) alla data del 30/06/2025 è salito a Euro 31 milioni di Euro rispetto a Euro 28,5 milioni al 31/12/2024

#### 4. Principali indicatori della situazione patrimoniale, finanziaria ed economica

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

indici di redditività	30.06.2025	30.06.2024	Variazione
ROI Adjusted (*)	9%	9%	0%
ROE (Utile: Patrimonio Netto)	6%	7%	-1%
ROS (Ebit: Vendite)	11%	18%	-7%
Ebitda/fatturato	23%	24%	-1%
indici di liquidità	30.06.2025	31.12.24	Variazione
Indipendenza finanziaria (Equity/Tot attivo)	57%	59%	-2%
Copertura Capitale Proprio (Equity/Imm.ni)	160%	155%	5%

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

(A) Valore della produzione - B) Costi della produzione + B.14) Oneri diversi di gestione (quota ordinaria) + B.10 Ammortamenti – Costi non ricorrenti) / TOT. Capitale investito Netto. L'indice misura la redditività e l'efficienza del capitale investito rispetto all'operatività aziendale.

Il ROS è stato determinato come Ebit / Valore della produzione in quanto maggiormente rappresentativo dell'andamento dell'attività core del Gruppo

## **6. Informazioni attinenti all'ambiente e al personale**

Si ritiene opportuno fornire le seguenti informazioni attinenti all'ambiente e al personale.

### **Personale**

Nel corso del 2025 non si sono verificati infortuni gravi sul lavoro che hanno comportato lesioni gravi o gravissime al personale iscritto al libro, non si sono registrati addebiti in ordine a malattie professionali su dipendenti o ex dipendenti né cause di mobbing. Nel corso del 2025 il Gruppo ha continuato a impegnarsi sulla sicurezza del personale e sulla formazione dello stesso con particolare focus sulle soft skills e sull'equilibrio lavoro in team negli uffici rinnovati e smart working (come da progetto follow up del progetto Conciliamo).

### **Ambiente ed ESG**

Nel corso dell'esercizio non si sono verificati danni causati all'ambiente per cui le società del Gruppo sono state dichiarate colpevoli in via definitiva; parimenti, non sono state inflitte sanzioni o pene definitive per reati o danni ambientali. Nel corso del CdA di approvazione del bilancio 2024 è stato anche presentato l'ESG Early Snapshot Report, e la relativa Roadmap aggiornata ESG 2025-2028 che contiene le componenti corporate, business (IT) e business consulenza, concretizzatesi in due ulteriori partnership strategiche con MESA e RIGHTSHIP a livello internazionale (oltre a quella consolidata con EETRA).

## **7. 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 sono state effettuate attività di ricerca e sviluppo che si sono articolate nei progetti (EU e nazionali) DEUS, TRUST, TULIP, TAURUS, (PNRR based) Raise consentendo, come da sempre e da modello aziendale, una continua spinta verso i paradigmi e le tecnologie del futuro, quali ottimizzazione di decisioni e processi e intelligenza artificiale; al contempo si sono completate le attività di transizione 4.0 nell'evoluzione dell'insieme dei servizi, dei prodotti e dei processi tra gli attori della catena logistica secondo il paradigma 4.0 e la scelta strategica di implementazione di servizi federativi ad alto valore aggiunto.



Figura 22 – Mappa innovation 2028

Di seguito dettaglio di quanto sostenuto dal Gruppo per le attività Transizione 4.0:

Società	Costi per Transizione 4.0
Circle S.p.A.	325.893,37 €
Info.era S.r.l.	99.374,01 €
Nextfreight S.r.l. (ex. Progetto Adele S.r.l.)	93.923,88 €
Cargo Start S.r.l	76.686,47 €
Exyond s.r.l.	255.230,29 €
<b>Totale</b>	<b>851.108,00 €</b>

Questo il dettaglio dei costi presenti a conto economico relativi alle attività R&D / Tech:

Società	Costi per R&D
Circle S.p.A.	189.905,22 €
Nextfreight S.r.l.	16.564,50 €
<b>Totale</b>	<b>206.469,72 €</b>

## 8. Rapporti con imprese controllate e collegate

Tutti i rapporti tra le società del Gruppo sono regolati a normali condizioni di mercato e gli effetti contabili connessi ai costi, ricavi, crediti e debiti sono stati eliminati dal bilancio consolidato così come previsto dal principio contabile O.I.C. n. 17.

## 9. Uso di strumenti finanziari rilevanti per la valutazione della situazione patrimoniale e finanziaria e del risultato economico del periodo

Nel 2025 è stato definito un nuovo finanziamento su eXyond da € 1 milione (oltre allo spostamento su eXyond stessa di quello fatto da Circle per 1 milione di € a fine 2024) a medio/lungo termine per cofinanziare, assieme all'aumento di capitale realizzato, l'acquisizione del ramo di azienda da Telepass Innova (oggi eXyond).

## 10. Azioni proprie e azioni/quote di società controllanti possedute

Circle S.p.A. possiede, alla data del 30 giugno 2025 n. 104.940 azioni proprie, pari allo 2,19% del Capitale Sociale.

	Numero	%
Saldo iniziale	42.240	0.88%
Azioni acquistate	+65.670	-
Azioni assegnate a fronte di impegni M&A	-	-
Azioni alienate	-2.970	-
Azioni annullate per capitale esuberante	-	-
Azioni annullate per copertura perdite	-	-
<b>Saldo finale</b>	<b>104.940</b>	<b>2.19%</b>

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

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

L'attività di Circle (e 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.

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 (confermando in 5 anni il periodo di ammortamento degli investimenti correlati ai prodotti e alle soluzioni di digitalizzazione, e 10 anni per le rivalutazioni immateriali effettuate).

Il Gruppo ad oggi è esposto in maniera poco significativa al rischio di tasso di interesse, in quanto ad oggi i debiti sono contenuti, ma si è iniziato ad usare la leva finanziaria. In futuro, laddove esistessero necessità per supportare la crescita, esistono ancora ampi margini di manovra vista il rapporto debiti/patrimonio netto.

La valuta del bilancio dell'Emittente è l'Euro; poiché dunque il Gruppo opera anche in un contesto internazionale, ne consegue una possibile esposizione del Gruppo stesso al rischio di cambio (anche se ad oggi le attività estere sono al 99% in valuta Euro).

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 abbastanza 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.

Al momento risultano sempre maggiori rischi legati al conflitto russo-ucraino, a quello israelo-palestinese, a quello nel Mar Rosso, stante il possibile significativo impatto a livello globale, oltre che l'allargamento in corso del conflitto a Libano e aree limitrofe. Inoltre l'evoluzione erratica e assolutamente imprevedibile delle politiche USA su dazi e rapporti commerciali internazionali (e le conseguenti reazioni) rendono lo scenario geopolitico, economico e finanziario instabile e assolutamente non prevedibile.

Nel 2025 è instabile il problema "GDP" del mondo occidentale in termini di rallentamento economico, con molti paesi europei con GDP quasi flat o negativo e il costo del debito in risalita; inoltre lato PNRR ci sono numerosi e significativi ritardi sulle procedure, nonché allungamenti dei

tempi di assegnazione di almeno 9 /12 mesi e di pagamento conseguente di ulteriori 5 /8 mesi; le procedure relative ai porti sono state in ritardo di almeno 16 mesi, quelle degli interporti di oltre 20 mesi e quelle degli operatori economici di 32 mesi; infine alcuni enti centrali hanno un forte shortage di personale qualificato per progetti di innovazione complesso e questo sta aggiungendo una complessità progettuale e ulteriori ritardi.

## 12. Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del semestre:

- 08/07/2025 - CIRCLE Group ha annunciato un nuovo contratto da circa Euro 180.000 per la digitalizzazione di un importante porto del Mediterraneo;
- 15/07/2025 - CIRCLE Group ha annunciato un nuovo contratto da € 200.000 per la digitalizzazione della logistica e del sistema portuale
- 16/07/2025 - Magellan Circle ha comunicato una nuova iniziativa per valorizzare la Regione Marche in Europa. Firmato un contratto per la realizzazione di eventi istituzionali a Bruxelles;
- 18/07/2025 - CIRCLE Group ha rafforzato la sua presenza nella Startup Innovativa ACCUDIRE al 22%;
- 23/07/2025 - eXyond ha sottoscritto un contratto da quasi Euro 100.000;
- 07/08/2025 - CIRCLE Group ha firmato un contratto dal valore di Euro 250.000 per l'evoluzione delle piattaforme Milos® MTO e TFP con un importante operatore del trasporto intermodale del Nord Italia;
- 12/08/2025 - CIRCLE Group ha firmato l'estensione di un contratto per l'evoluzione delle piattaforme MILOS® MTO e TFP dal valore di Euro 200.000;
- 20/08/2025 - CIRCLE Group ha ricevuto il via libera per Euro 200.000 per l'intervento "Ecosistema Portuale" per un'Autorità Portuale mediterranea;
- 02/09/2025 - CIRCLE Group ha firmato un nuovo contratto per la digitalizzazione avanzata dei servizi logistici e intermodali dal valore di Euro 140.000;
- 08/09/2025 - CIRCLE Group ha annunciato un nuovo contratto con una delle maggiori aziende di trasporto in Italia per l'interoperabilità evoluta, la sostenibilità e la digitalizzazione della logistica intermodale, dal valore di quasi Euro 200.000;
- 15/09/2025 - CIRCLE Group comunica che il Consiglio di Amministrazione ha approvato i dati selezionati relativi al primo semestre 2025;
- 18/09/2025 - CIRCLE Group ha avviato il primo modulo Milos® TOS con un contratto da Euro 300.000;
- 23/09/2025 - CIRCLE Group ha proseguito l'espansione delle piattaforme MILOS TOS ed eXyond GOS con un nuovo contratto da € 500.000 per due terminal intermodali;
- 25/09/2025 - Circle GROUP ha rafforzato Milos® Intelligence: soluzioni predittive per la logistica portuale digitale e sostenibile;
- 29/09/2025 - CIRCLE Group: nuova proposta progettuale per l'interoperabilità digitale nella logistica intermodale europea, del valore di €100.000.

### **13. Evoluzione prevedibile della gestione**

Il 28 luglio è stato pubblicato e dal 2 al 17 settembre 2025 è aperto il bando PNRR *Login Business*, che, finalmente, dopo 3 anni di attesa, metterà a disposizione del mercato circa 157 milioni di euro sbloccando oltre 200 milioni di euro di investimenti nel settore. Nei prossimi mesi quindi il focus principale sarà sul consolidamento e ampliamento dei servizi a supporto delle aziende clienti (e nuovi clienti) a fronte del picco di richieste al Gruppo durante l'estate, dovute sia alle attività svolte nel primo semestre (evoluzioni di prodotto, eventi di settore, collaborazione con le Associazioni di categoria) sia al citato Bando Login Business, che ha comportato una grande domanda di servizi e prodotti del Gruppo ad agosto e settembre.

Inoltre l'entrata in vigore dell'e-CMR il 26 settembre 2024 ha segnato una svolta significativa nella digitalizzazione dei processi logistici, permettendo una gestione più efficiente, sicura e trasparente della documentazione di trasporto. A questa si è affiancata la progressiva attuazione dell'eFTI, il cui impianto normativo è entrato formalmente in vigore il 21 agosto 2024, con la pubblicazione del relativo data set avvenuta per il 10 gennaio 2025 e le specifiche della eFTI platform a luglio 2025. Questo quadro sta favorendo l'integrazione dei controlli digitali lungo l'intera catena logistica multimodale, riducendo tempi e costi operativi. In parallelo, i contributi legati alla riapertura della procedura della ZES UNICA, l'attuazione e il rifinanziamento delle Zone Logistiche Semplificate (ZLS), dovrebbero offrire ulteriori opportunità di sviluppo territoriale e attrazione di investimenti a cavallo fra fine 2025 e il 2026, assieme alla tanto attesa ulteriore semplificazione di Transizione 5.0.

In questo contesto, il Gruppo, anche grazie alle due strategiche integrazioni di eXyond e Circle Garage, sta rafforzando soluzioni innovative e primogeniture a livello europeo (vedasi il citato tema PUESC in Polonia e il pronto lancio del servizio RO e-Transport in Romania, il nuovo posizionamento di Magellan Circle sta focalizzando le evoluzioni energetiche, ambientali e di military mobility indicando una chiara traiettoria verso un ecosistema logistico sempre più connesso, interoperabile e orientato alla sostenibilità (economica, ambientale ed energetica).

Il Gruppo sta contestualmente monitorando continuamente l'andamento degli indicatori economici e della situazione geopolitica a livello globale (sempre più instabile ed erratica) al fine di adattare le strategie in modo da affrontare efficacemente le sfide e cogliere le opportunità emergenti.

Si evidenzia inoltre il rafforzamento della strategia CG Innovation 2025-2028 di seguito rappresentata che permetterà sempre di più l'integrazione di tecnologie innovative, quali ottimizzazione, machine learning ed intelligenza artificiale generativa, all'interno dei propri software.

**CIRCLE GROUP INNOVATION 2028**

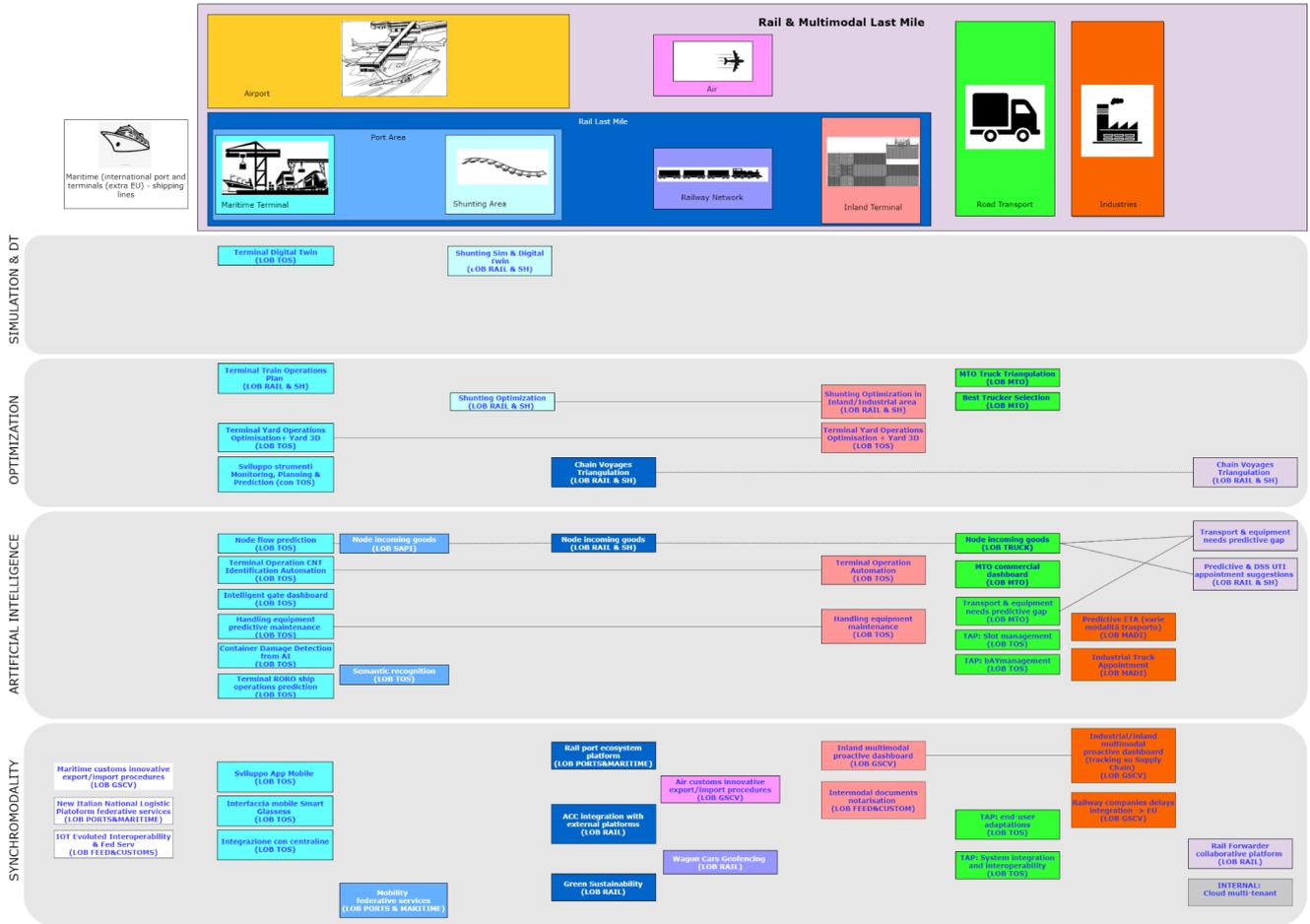


Figura 23 – Roadmap CG Innovation 2028

È proseguita intensa la richiesta focalizzata dei servizi federativi innovativi implementati dal Gruppo, con particolare riferimento a quelli a valenza tracking, security, doganali, ferroviari/intermodali, anche alla luce dell’articolata situazione internazionale che rende sempre necessario e imprescindibile un puntuale controllo della catena logistica multimodale.

CIRCLE Group ha dimostrato di saper indirizzare e iniziare a cogliere le grandi opportunità derivanti dal PNRR e dalla Next Generation EU i megatrends di settore legati alle nuove tecnologie a supporto della digitalizzazione, intercettando così le necessità e le potenzialità di questa fase decisiva per il settore dei porti, della logistica intermodale e dei trasporti multimodali.

Inoltre, si è concluso il ciclo europeo 2018-2024 e Magellan Circle è attualmente impegnata nell’attuazione della strategia evoluta del proprio posizionamento, con particolare attenzione alla strategia Europea basata sul Competitiveness Compass, le politiche di industrial green deal, la nuova strategia sui porti, Advocacy & Defence, military mobility.

A questo proposito, si è quasi completato positivamente il terzo e ultimo anno del progetto RAISE (“Robotics and AI for Socioeconomic Empowerment”), promosso da Università di Genova, Istituto Italiano di Tecnologia (IIT) e CNR, che ha un valore (ampliato) per Circle di quasi Euro 900.000 .

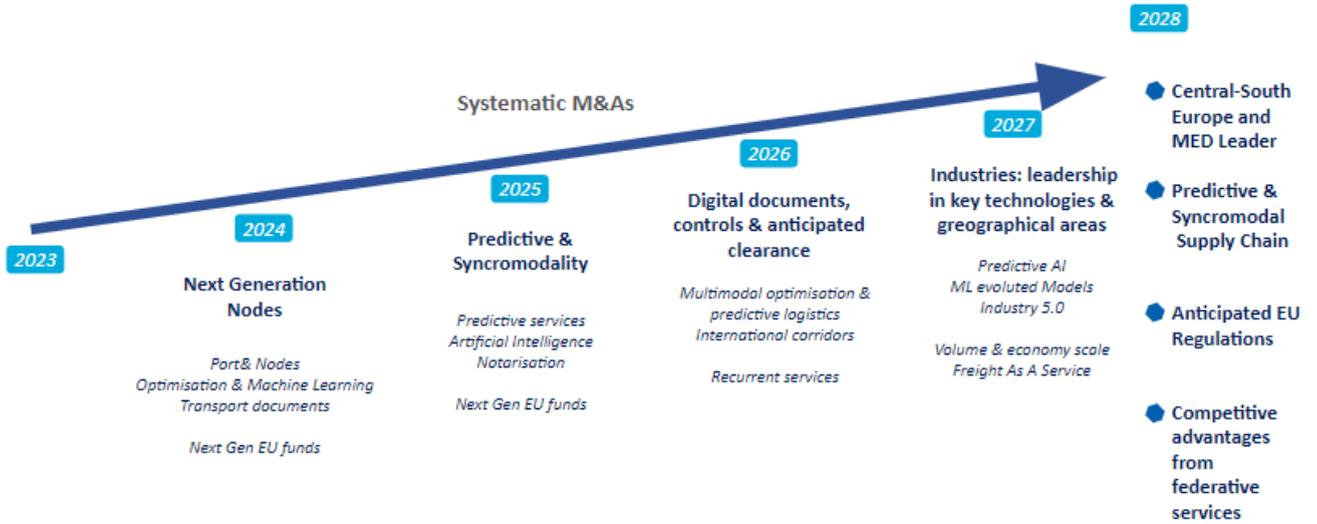
La suite **Milos® Global Supply Chain Visibility** for Manufacturing & Distributions ha visto ulteriori evoluzioni dando una ulteriore risposta concreta alle aziende industriali che sono costrette ad un monitoraggio puntuale dei costi logistici e di trasporto a livello internazionale, dei tempi di consegna, dei rischi e che vedono nella suite una esigenza trasformata anche in una opportunità di gestione proattiva e predittiva. Nel 2025 è stata integrata la componente evoluta di tracking e la green dashboard e nel secondo semestre l'interoperabilità evoluta con i nodi (portuali, aeroportuali, intermodali), traguardando per il 2026 lo strumento 5.0 per green, circular economy uniti ai nuovi ed ulteriori servizi federativi (ad es. entrata in vigore delle norme sui rifiuti, merci pericolose). Continua la crescita più che proporzionale dei servizi federativi **cloud based** (SaaS) ricorrenti che rappresentano uno degli asset strategici del Gruppo, rispetto ai quali è stata implementata una strategia di rafforzata compliancy ACN e NIS2 con un particolare focus sui servizi a valenza pubblica, sulla componente aerea, in nuova crescita nel 2025 per le guerre in corso, sia nelle componenti innovative gomma alla luce della continua variabilità dei trasporti derivanti dai numerosi lavori ferroviari ai sensi del PNRR.

Circle Group ha consolidato ed ampliato le procedure di smart working (peraltro già attive da anni, in % più ridotta) ai propri dipendenti e collaboratori e completato positivamente il follow up del progetto "Conciliamo", per la conciliazione vita-lavoro dei dipendenti.

Il progetto ha previsto tre principali aree di attività:

- **Smart working:** l'acquisto di strumentazione informatica per i dipendenti e la formazione dedicata hanno favorito l'implementazione del lavoro agile. Inoltre, due volte nell'arco del progetto sono stati somministrati dei questionari per valutare l'efficacia dell'implementazione del lavoro agile.
- **Supporto alla famiglia:** per i genitori con figli minori a carico è stato possibile usufruire di un contributo economico per sostenere la gestione dei figli attraverso l'utilizzo della piattaforma Happily, utile per coprire le spese di formazione, benessere, tempo libero. Il gradimento del servizio è stato misurato attraverso due somministrazioni di un questionario.
- **Flexible benefit:** i dipendenti senza figli minori a carico hanno beneficiato dello stesso importo per attività di formazione individuale o corsi collettivi, beneficiando di percorsi formativi personalizzati, sempre seguiti da un monitoraggio della qualità del servizio tramite due somministrazioni di questionari di soddisfazione.

Questa logica rientra nelle iniziative dedicate alle Persone di Circle all'interno della roadmap strategica "**Connect 4 Agile Growth**", delineando la "Piramide del Valore", che si fonda su principi quali: il coinvolgimento e l'impegno individuale, il riconoscimento del contributo personale, la valorizzazione delle competenze, la condivisione delle conoscenze e la promozione di un'intelligenza collettiva. Ciascuna attività ha l'obiettivo di creare opportunità di apprendimento continuo e a rafforzare la responsabilità individuale all'interno dell'azienda. Il Gruppo sta implementando il Piano industriale "Connect 4 Agile Growth" il cui piano è stato presentato aggiornato contenutisticamente agli investitori nel 2025.



## Connect 4 Agile Growth

Figura 24 – Connect4Agile Growth roadmap

Le strategie, le opportunità di sviluppo e gli obiettivi sono i seguenti:

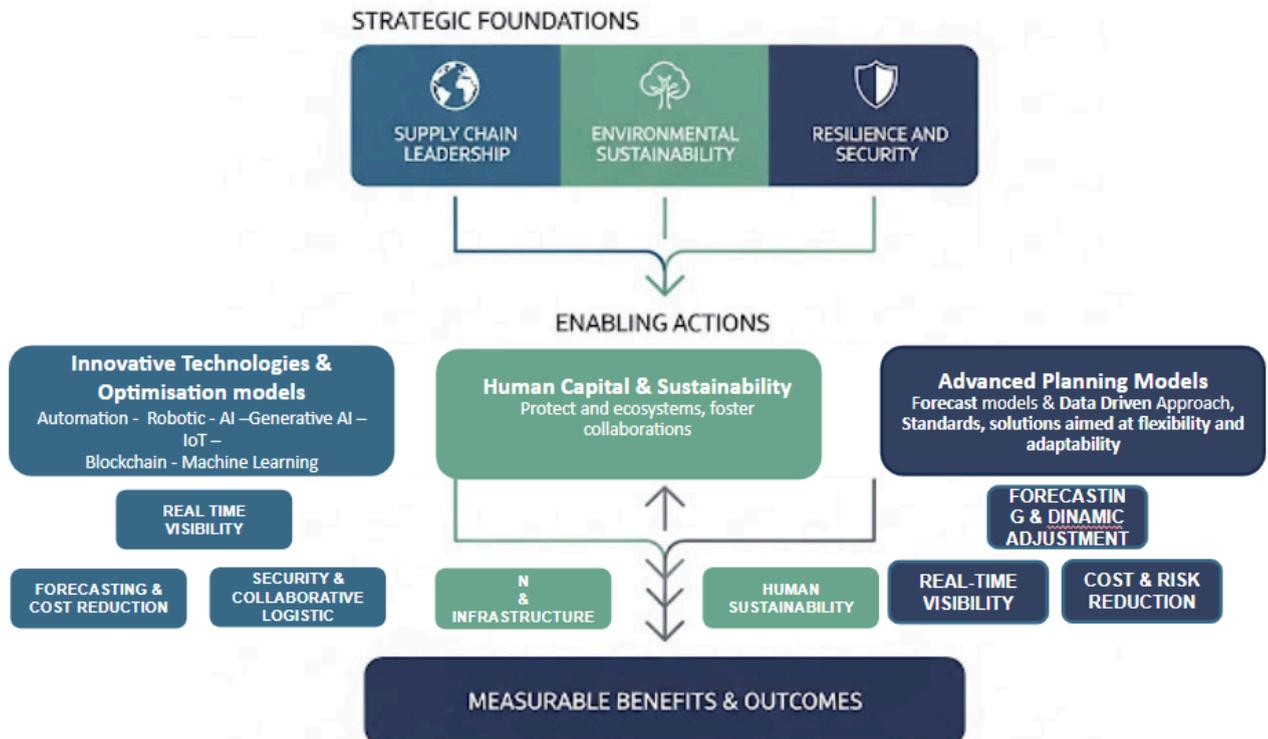


Figura 25 – Strategy, Development Opportunities & Goals

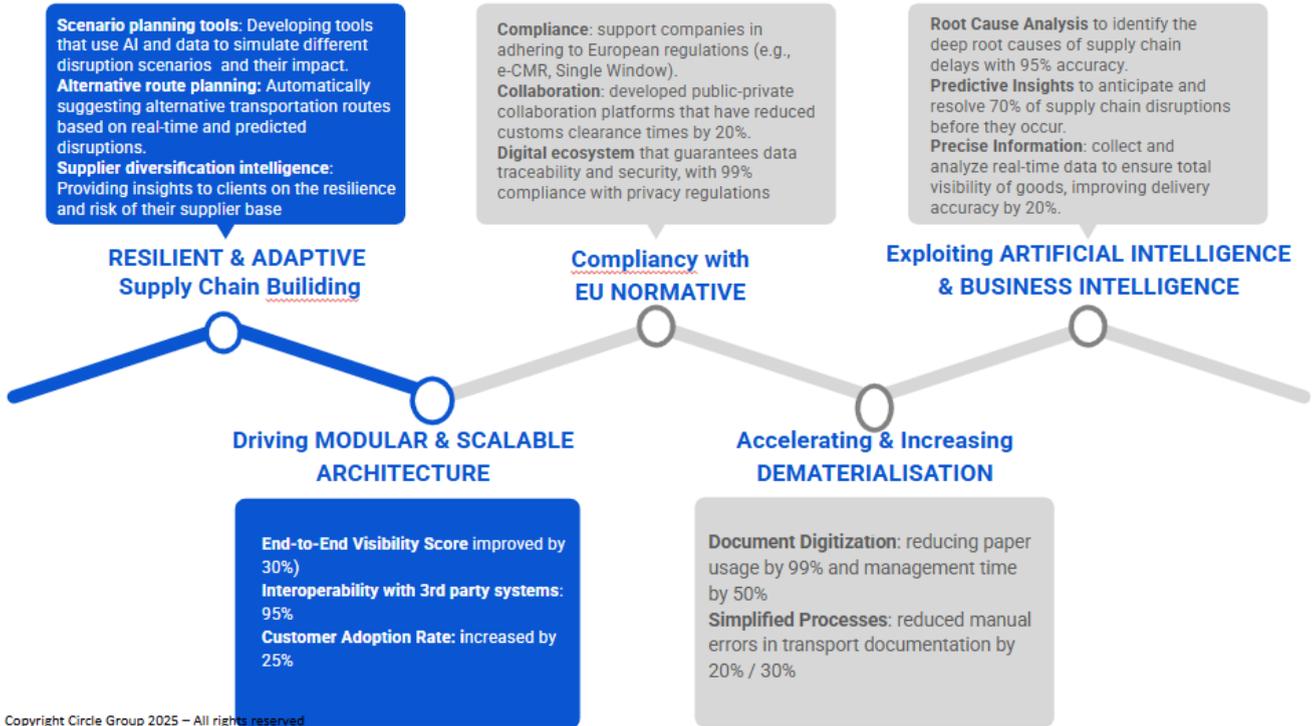


Figura 26 –Strategy -What

La strategia del gruppo è articolata in sei aree chiave: espansione geografica, rafforzamento economico e finanziario, crescita misurabile, adozione di modelli scalabili, sviluppo del capitale umano interno e aumento del margine di bilancio.

Questi pilastri mirano a garantire una crescita sostenibile e innovativa, ottimizzando risorse, espandendo la presenza nei mercati e valorizzando il capitale umano per affrontare con successo le sfide future.

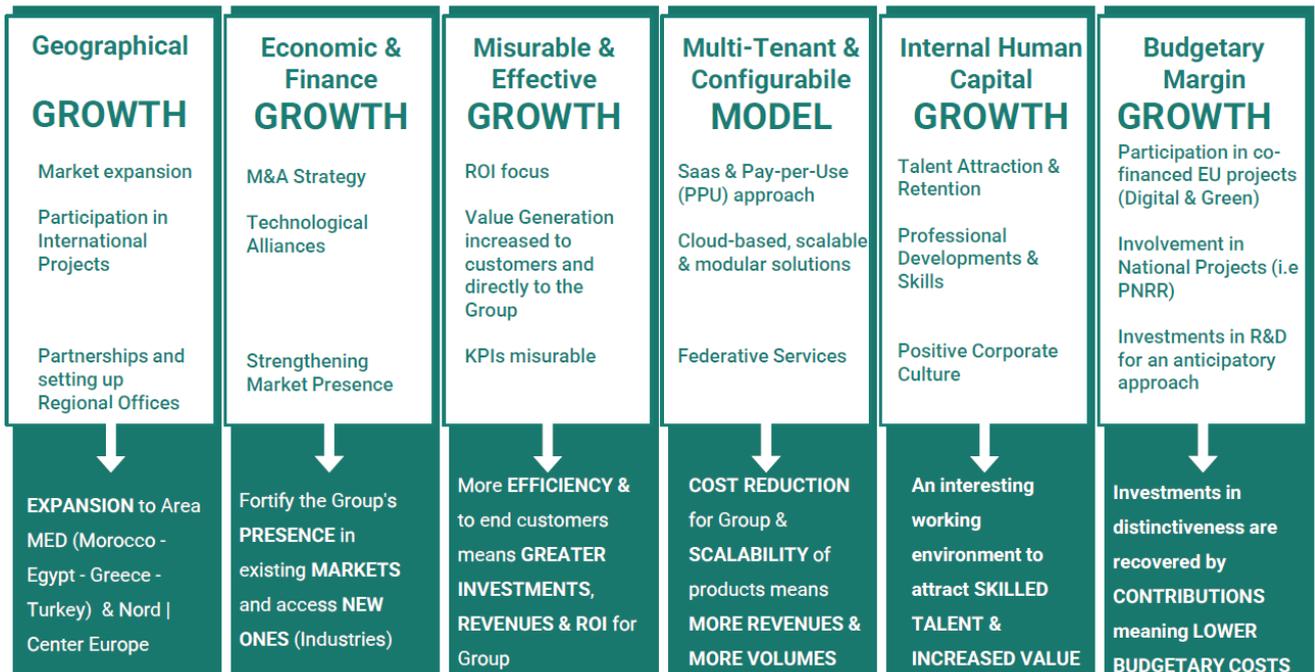


Figura 26 – Strategy - How

### **13. Informativa sulla Privacy (GDPR)**

In relazione agli adempimenti previsti dal GDPR, si conferma che i processi interni erano stati oggetto di un lavoro di aggiornamento e adeguamento e che pertanto la società ha pienamente adempiuto alla normativa.

*Genova (GE), 29 settembre 2025*

**Per il Consiglio di Amministrazione**

Luca Abatello, Presidente

