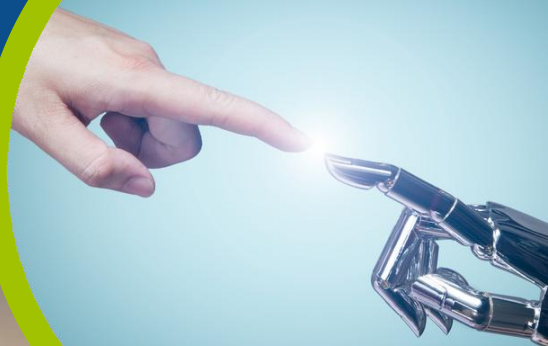


**BILANCIO PER  
L'ESERCIZIO CHIUSO  
AL 31/12/2025**



Redatto da

Luca Abatello, Presidente  
Elisa Leone, Resp. Amm.

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 annuale al 31 dicembre 2025**

*Genova (GE), 27 marzo 2026*

Signori Azionisti,

il bilancio consolidato che vi presentiamo si riferisce al periodo chiuso al 31/12/2025. Nel Conto Economico, nello Stato Patrimoniale e nella Nota integrativa Vi sono state fornite le notizie attinenti alla illustrazione del bilancio consolidato al 31/12/2025; 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 31/12/2025 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 360®**, soluzione per il tracking airport-to-airport e door-to-door. 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.

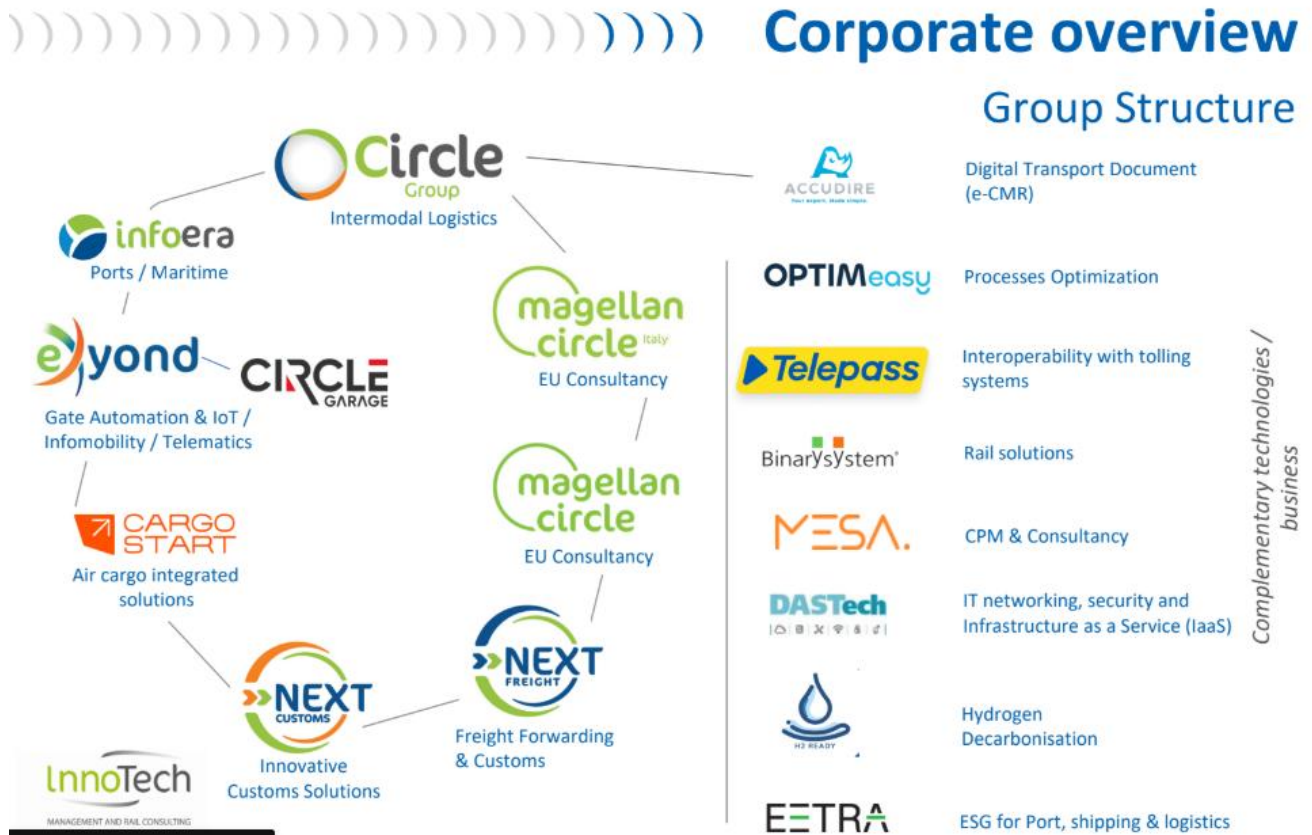
Con l'acquisizione di **Cargo Start**, società specializzata nello sviluppo e vendita di prodotti e servizi tecnologici innovativi per il cargo aereo, Circle ha rafforzato, inoltre, la propria offerta in un segmento in rapida espansione e strategico rispetto al percorso industriale Connect 4 Agile Growth.

Con eXyond, il Gruppo è attivo nei servizi avanzati di infomobility (**InfoBlu NewGen**) e nelle soluzioni telematiche per i settori logistica, trasporti e assicurazioni (**Kmaster**). Circle detiene inoltre il 20% 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.

Il Gruppo collabora ormai da anni a progetti pilota per l'implementazione della roadmap eFTI e ha sviluppato una delle prime **eFTI platform** a livello europeo, tassello fondamentale per l'attuazione del Regolamento (UE) 2020/1056 sull'Electronic Freight Transport Information (eFTI), che renderà obbligatorio l'accettazione di dati digitali da parte delle Autorità di Controllo nel trasporto merci entro il 2027 in tutti gli Stati membri

## 2. Organigramma Societario del Gruppo

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



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

#### **Andamento economia mondiale e italiana**

Secondo le previsioni del International Monetary Fund, nel 2026 lo scenario economico globale continua a essere fortemente concentrato nelle grandi economie avanzate e nelle principali potenze emergenti. Gli Stati Uniti si confermano nettamente al primo posto con un PIL nominale pari a circa 31.821 miliardi di dollari, mantenendo un vantaggio molto ampio rispetto agli altri Paesi. Questo dato riflette la dimensione strutturale dell'economia americana, il peso del dollaro nei mercati internazionali e la forte componente tecnologica e finanziaria. Come nel 2025, al secondo posto troviamo la Cina, con circa 20.651 miliardi di dollari; pur restando significativamente distante dagli Stati Uniti in termini nominali, la Cina mantiene una posizione centrale nel commercio globale e nella produzione industriale. Gli Stati Uniti e la Cina insieme corrispondono a metà del Pil mondiale. Dopo le due grandi potenze, la Germania con 5.328 miliardi è la prima economia europea. C'è un gruppo di economie con valori compresi tra i 4.000 e i 5.500 miliardi di dollari: l'India ha un Pil nominale di 4.506 miliardi, il Giappone 4.464 miliardi e il Regno Unito (4.226 miliardi). È particolarmente rilevante la posizione dell'India, che consolida il proprio ruolo tra le principali economie mondiali.

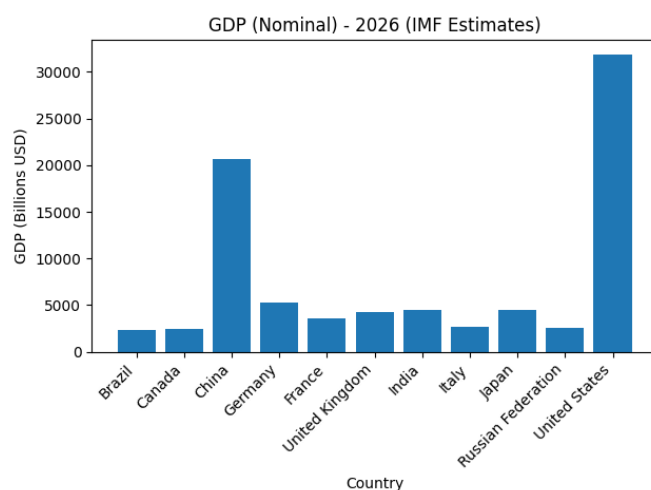


Figura 1 - Largest economies in the world by GDP (nominal) in 2026 according to International Monetary Fund estimate

Si prevede che la crescita globale sarà del 3,3% per il 2026 e del 3,2% per il 2027, con una revisione leggermente al rialzo rispetto al World Economic Outlook di ottobre 2025. Gli investimenti in tecnologia, il sostegno fiscale e monetario, le condizioni finanziarie favorevoli e la capacità di adattamento del settore privato compensano i cambiamenti nelle politiche commerciali. L'inflazione globale è prevista in calo, dovrebbe scendere 3,8% nel 2026, per poi calare ulteriormente al 3,4% nel 2027, nello specifico l'inflazione negli Stati Uniti tornerà all'obiettivo prefissato più gradualmente. I principali rischi al ribasso sono rappresentati da una rivalutazione delle aspettative tecnologiche sulla

crescita di produttività legata all'IA e dall'inasprimento delle tensioni geopolitiche. Sulla base delle proiezioni, il Pil delle Economie Avanzate crescerà in modo contenuto: 1,8% nel 2026 e 1,7% nel 2027. Gli Stati Uniti saranno il Paese trainante del gruppo con una crescita del 2,4% nel 2026 e del 2,0% nel 2027, mentre l'Eurozona mostrerà una ripresa debole all'1,3% nel 2026 e 1,4% nel 2027. All'interno dell'area euro, come già previsto nel World Economic Outlook di ottobre 2025 la Germania mostra un andamento positivo sempre maggiore (dallo 0,2% del 2025, all'1,1% del 2026 fino al 1,5% del 2027); anche il Regno Unito si caratterizza per una leggera crescita del 1,5% nel 2027. L'Italia manterrà una crescita costante ma modesta dello 0,7% per entrambi gli anni (2026 e 2027). I Mercati Emergenti e in Via di Sviluppo continuano a essere il motore del PIL mondiale con un +4,2% nel 2026 e un +4,1% nel 2027; tuttavia è necessario notare che rispetto al 2025 la crescita è rallentata, infatti era 4,4%. L'India si conferma l'economia più dinamica con una proiezione del 6,4%, superando nettamente la Cina, che si trova in una fase di rallentamento strutturale (4,0% nel 2027). Infine si osserva un miglioramento in America Latina e Caraibi, che dovrebbero passare dal 2,2% del 2026 al 2,7% del 2027; in particolare il Pil del Messico avrà accelerazione significativa con una crescita del +1,5% nel 2026 e +2,1% nel 2027.

**World Economic Outlook  
Growth Projections**

(Real GDP, annual percent change)	ESTIMATE	PROJECTIONS	
	2025	2026	2027
<b>World Output</b>	3.3	3.3	3.2
<b>Advanced Economies</b>	1.7	1.8	1.7
United States	2.1	2.4	2.0
Euro Area	1.4	1.3	1.4
Germany	0.2	1.1	1.5
France	0.8	1.0	1.2
Italy	0.5	0.7	0.7
Spain	2.9	2.3	1.9
Japan	1.1	0.7	0.6
United Kingdom	1.4	1.3	1.5
Canada	1.6	1.6	1.9
Other Advanced Economies	1.8	2.0	2.1
<b>Emerging Market and Developing Economies</b>	4.4	4.2	4.1
Emerging and Developing Asia	5.4	5.0	4.8
China	5.0	4.5	4.0
India	7.3	6.4	6.4
Emerging and Developing Europe	2.0	2.3	2.4
Russia	0.6	0.8	1.0
Latin America and the Caribbean	2.4	2.2	2.7
Brazil	2.5	1.6	2.3
Mexico	0.6	1.5	2.1
Middle East and Central Asia	3.7	3.9	4.0
Saudi Arabia	4.3	4.5	3.6
Sub-Saharan Africa	4.4	4.6	4.6
Nigeria	4.2	4.4	4.1
South Africa	1.3	1.4	1.5
<b>Memorandum</b>			
Emerging Market and Middle-Income Economies	4.3	4.1	4.1
Low-Income Developing Countries	4.6	5.1	5.1

Figura 2 - Variazione % del PIL annuale (fonte World Economic Outlook Update, FMI, Gennaio 2026)

A causa del nuovo conflitto tra Stati Uniti e Iran scoppiato a Marzo 2026 i dati attuali e le previsioni del 2027 potrebbero cambiare in negativo, con tre conseguenze principali.

1. Il rischio principale riguarda lo Stretto di Hormuz, attraverso il quale transita circa il 20% del petrolio: in seguito ai primi attacchi del 28 febbraio e del 1° marzo 2026, il prezzo del Brent è già salito dell'8-13% (82 dollari al barile). Alcuni analisti avvertono che, se il blocco dello stretto dovesse persistere, il petrolio potrebbe superare i 100 dollari.
2. Se il petrolio rimanesse stabile sui 100 dollari, l'inflazione globale potrebbe aumentare dello 0,6-0,7% rispetto alle previsioni attuali. Questo colpirebbe duramente le economie emergenti come India e Cina, che dipendono fortemente dalle importazioni di energia dal Golfo.
3. Le stime di crescita del PIL per il 2026 e 2027 potrebbero subire una correzione al ribasso; con il rischio di una recessione per l'Eurozona.

La stabilità prevista dal FMI a gennaio 2026 dipende dalla "capacità di adattamento del settore privato", quindi una guerra che chiuda le rotte commerciali del Medio Oriente annullerebbe questi benefici, trasformando una crescita costante in una potenziale stagflazione (prezzi alti e crescita ferma).

### ***Focus sull'andamento della produzione industriale fine 2025***

In Italia, nel terzo trimestre 2025 si è registrato un contenuto incremento congiunturale del Pil (+0,1%), mentre i dati finali del 2025 hanno segnalato un indebolimento generalizzato dell'economia a ottobre. Si evidenzia un quadro di crescita debole rispetto alla media dell'area euro, con andamenti differenziati tra i diversi settori. La dinamica congiunturale degli scambi commerciali tra agosto-ottobre è risultata nel complesso modesta (+0,3% e +0,2% rispettivamente per l'export e l'import); nei primi dieci mesi dell'anno si registra un incremento tendenziale del 3,4% per le esportazioni e del 3,7% per importazioni nazionali, con andamenti differenziati a livello settoriale. A novembre l'occupazione è diminuita rispetto a ottobre: il calo coinvolge le sole donne e tutte le classi d'età, a eccezione delle 25-34enni. Tra settembre e novembre 2025 si rileva, in media, un contenuto incremento congiunturale dell'occupazione (+0,3% per un totale di +66mila occupati), mentre calano le persone in cerca di lavoro. A dicembre la crescita tendenziale dell'indice armonizzato dei prezzi al consumo (IPCA) è stata pari all'1,2%, ancora nettamente inferiore alla media dell'area euro (+2,0%); l'inflazione nel 2025 è stata pari all'1,7% in Italia e al 2,1% nell'area euro. Una notizia positiva è stato l'aumento del potere d'acquisto delle famiglie nel terzo trimestre.

## INDICATORI CHIAVE

Variazioni congiunturali %

	ITALIA	AREA EURO	PERIODO	ITALIA PERIODO PRECEDENTE	AREA EURO PERIODO PRECEDENTE
Pil	0,1	0,3	T3 2025	-0,1	0,1
Produzione industriale	-1,0	0,8	Ott. 2025	2,7	0,2
Produzione nelle costruzioni	-0,1	0,9	Ott. 2025	1,3	-0,6
Vendite al dettaglio (volume)	0,6	0,2	Nov. 2025	0,5	0,3
Prezzi alla produzione - mercato interno	1,3	0,5	Nov. 2025	-0,4	0,1
Prezzi al consumo (IPCA)*	1,2	2,0	Dic. 2025	1,1	2,1
Tasso di disoccupazione	5,7	6,3	Nov. 2025	5,8	6,4
Economic Sentiment Indicator**	-0,6	-0,4	Dic. 2025	1,1	0,2

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

Figura 3 - Istat, Infografica sull'andamento dell'economia italiana - Novembre-Dicembre 2025

A dicembre 2025 l'indice destagionalizzato della produzione industriale è diminuito dello 0,4% rispetto a novembre, mentre il livello della produzione cresce dello 0,9% rispetto ai mesi precedenti. L'indice destagionalizzato mensile mostra aumenti congiunturali nei comparti dell'energia (+1,2%) e dei beni strumentali (+0,5%); variazioni negative registrano, invece, i beni intermedi (-0,4%) e i beni di consumo (-0,9%). Al netto degli effetti di calendario, a dicembre 2025 l'indice generale aumenta in termini tendenziali del 3,2% (i giorni lavorativi di calendario sono stati 20, come a dicembre 2024). Crescono in misura più marcata i beni strumentali (+7,2%) e con minore intensità i beni intermedi (+2,9%) e l'energia (+1,7%). I beni di consumo aumentano in modo marginale (+0,1%). I settori di attività economica che registrano i maggiori incrementi tendenziali sono la produzione di prodotti farmaceutici di base e preparati farmaceutici (+23,8%), le altre industrie manifatturiere (+9,3%) e la metallurgia e fabbricazione di prodotti in metallo (+7,4%). Le flessioni più ampie si rilevano nella fabbricazione di prodotti chimici (-3,6%), nelle industrie tessili, abbigliamento, pelli e accessori (-3,4%) e nell'industria del legno, della carta e stampa (-2,9%).

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

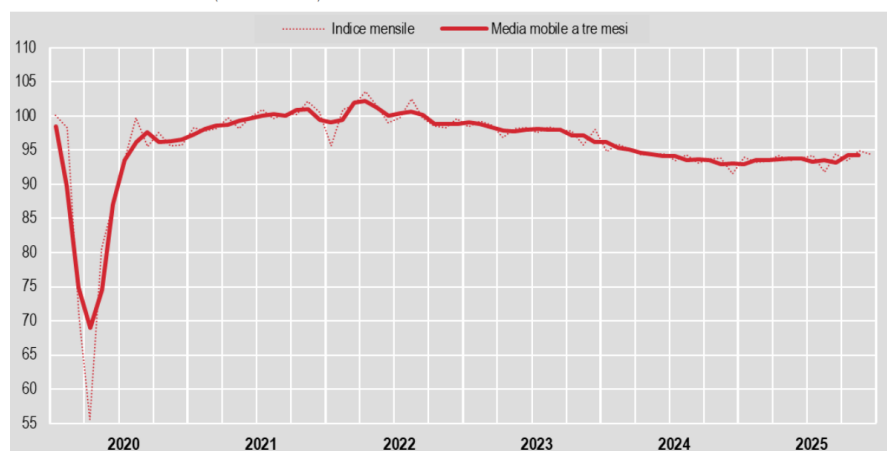


Figura 4 – Produzione industriale 2025. (fonte F.Q., ISTAT)

Il terzo trimestre del 2025 ha registrato una crescita congiunturale (rispetto al trimestre precedente) dello 0,1%, dopo una contrazione dello 0,1% nel secondo trimestre. Il risultato è dovuto principalmente ad una crescita significativa delle esportazioni (2,6%) dopo la contrazione del trimestre precedente (-1,7%).

Alla crescita delle esportazioni si associa una crescita delle importazioni (1,2%) per un contributo complessivo positivo della domanda estera alla crescita di 0,5 punti percentuali. Un'ulteriore componente trainante la crescita del terzo trimestre è quella degli investimenti i quali, con una crescita congiunturale dello 0,6%, hanno contribuito alla crescita complessiva per circa 0,1 punti percentuali, in modo simile a quanto registrato per i consumi privati. Confrontando l'andamento rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente, si nota come i consumi delle famiglie e i consumi pubblici abbiano supportato la crescita con un contributo rispettivamente di 0,5 e 0,1 punti percentuali. Questi, insieme alla forte accelerazione degli investimenti (5,1% a cui corrisponde un contributo alla crescita di 1,1 punti percentuali), ad un contributo sostanzialmente nullo della domanda estera e ad un forte contributo negativo delle scorte, hanno portato ad una crescita tendenziale del PIL dello 0,6%.

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

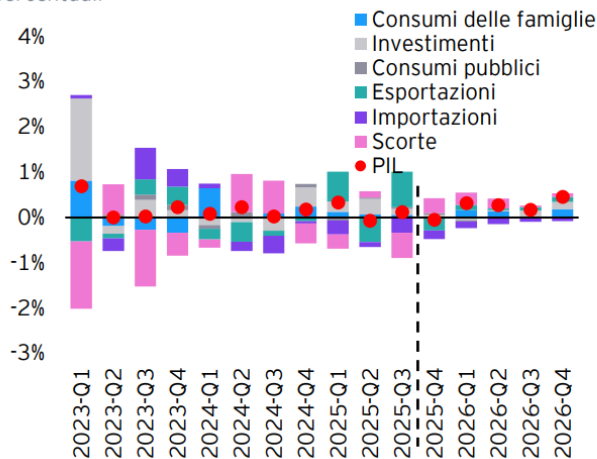


Figura 68: Componenti del PIL, Italia - indice, media trimestrale 2019 = 100

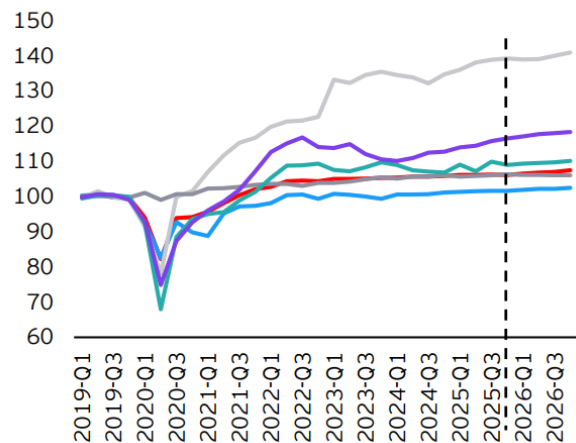


Figura 5 – Componenti del PIL, Italia- contributi alla crescita, punti percentuali (Fonte EY Italian Macroeconomic Bulletin, Dicembre 2025)

Gli ultimi dati raccolti da Anitec-Assinform/Net consulting Cube, ad ottobre 2025, sul mercato digitale italiano confermano un andamento positivo del + 3,2%, e un valore complessivo di 84.244,8 milioni di euro. Il mercato digitale italiano ha mostrato una crescita sostenuta, trainata dall'espansione dei vari comparti e da una domanda sempre più orientata alla digitalizzazione dei processi produttivi e dei servizi.

1. Dispositivi e Sistemi hanno registrato un miglioramento con un incremento dell'1,7%, contro il +1,4% stimato a giugno, attestandosi a 20.577,9 milioni di euro. Questa crescita deriva dalla

ripresa del mercato degli apparecchi TV, sostenuto da un rinnovato interesse per i dispositivi di nuova generazione e dall'inizio di un nuovo ciclo di sostituzione tecnologica.

2. Il comparto del Software e Soluzioni ICT ha raggiunto 9.776,9 milioni di euro, con una crescita del 3,3%, leggermente inferiore alle attese di giugno (+3,4%). Il principale motore di questo comparto resta l'aumento della spesa in Software Middleware, fondamentali per l'integrazione dei sistemi informativi aziendali e per la gestione di ambienti hybrid e multcloud.
3. I Servizi ICT si confermano il segmento più dinamico, con una crescita sostenuta del 7,2%, leggermente al di sotto della previsione precedente (+7,3%), e una spesa complessiva di 18,596 milioni di euro. La dinamica positiva è alimentata da una forte spesa nei progetti di trasformazione digitale, con gli investimenti che si orientano soprattutto verso la modernizzazione di applicazioni e la transizione al cloud, la sicurezza informatica, anche in vista dell'imminente implementazione della direttiva NIS2, e la crescente adozione di soluzioni di intelligenza artificiale ( con un focus sull'IA generativa).
4. In controtendenza rispetto alle previsioni di giugno, i Servizi di Rete chiudono il 2025 con una flessione del 0,7%, per una spesa di 18.329,1 milioni di euro. Il calo riflette la continua diminuzione della componente di telefonia fissa e mobile e il rallentamento dei ricavi nel segmento dati mobili, uno dei principali effetti del processo di consolidamento del mercato delle telecomunicazioni.
5. Infine, i Contenuti e Pubblicità Digitale si conferma uno dei più dinamici, continueranno a crescere del 5,3%, ad un tasso superiore rispetto a giugno, raggiungendo 16.964,9 miliardi di euro. Un contributo importante a questa crescita è fornito dal segmento Digital advertising. La spinta positiva deriva dal Digital Advertising, dal Mobile Entertainment, dalle App mobili e dal Gaming Online, che continuano a rappresentare i principali driver di spesa da parte dei consumatori.

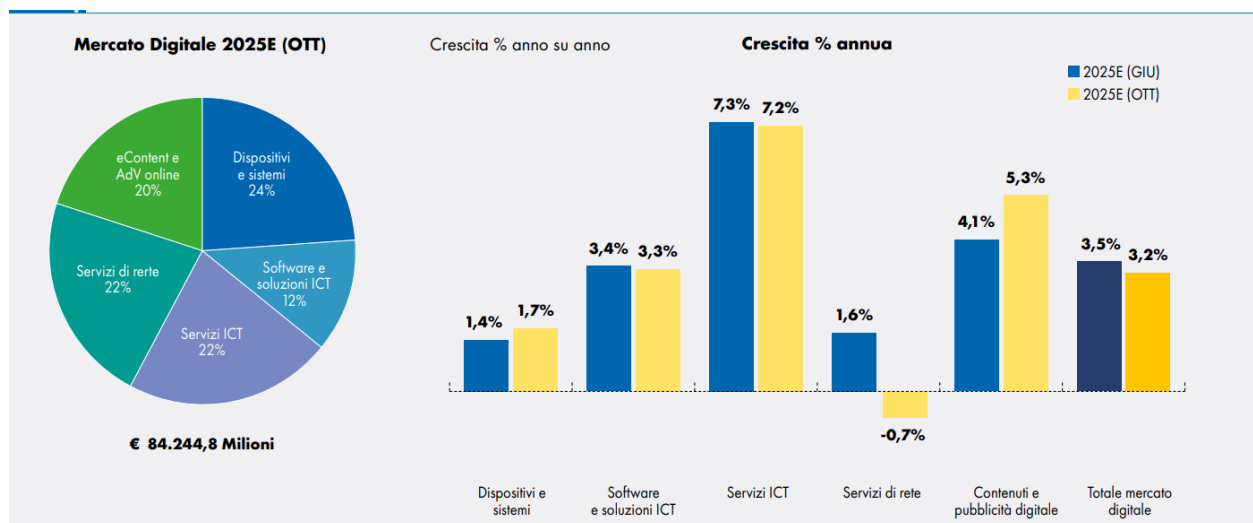


Figura 6 – Il mercato digitale in Italia 2025: Previsioni 2025-2028 (Fonte Anitec-Assinform/Net consulting Cube)

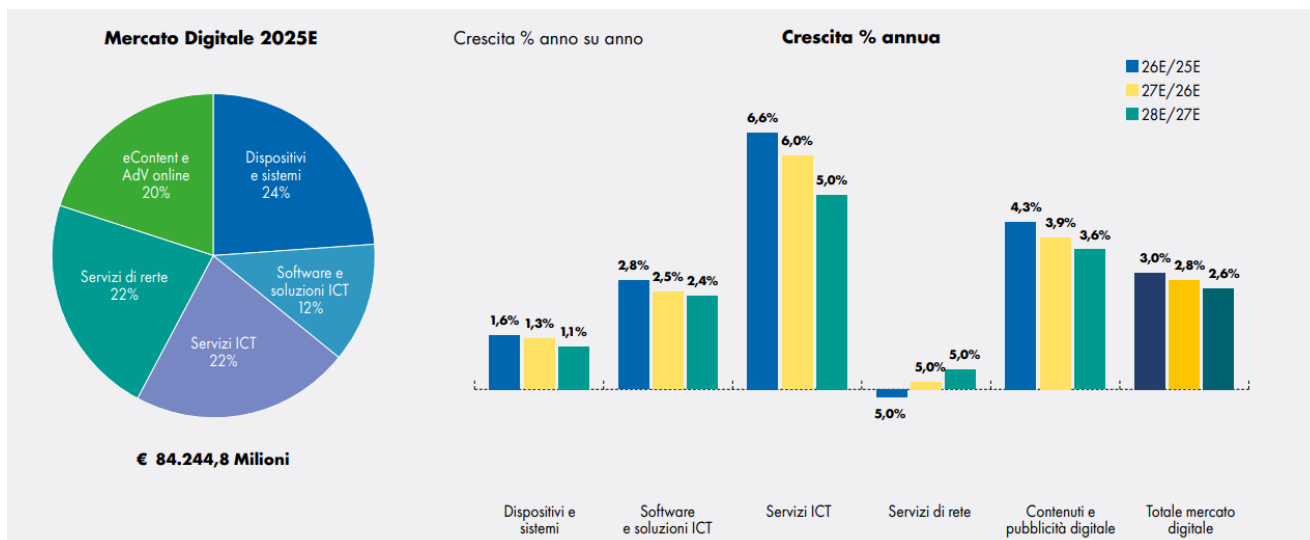


Figura 7 – Il mercato digitale in Italia 2025: Previsioni 2025-2028 (Fonte Anitec-Assinform/Net consulting Cube)

Nel triennio 2025 e 2028, il mercato digitale italiano dovrebbe proseguire la sua crescita anche se in rallentamento rispetto alla chiusura del +3,6% registrata a fine 2024; secondo le previsioni nel 2026 ci sarà un +3,0%. Questa decelerazione dovrebbe intensificarsi fino alla fine del periodo di osservazione, in linea con un TCMA che tra il 2025 e il 2028 potrebbe attestarsi sul +2,8% portando il mercato a sfiorare la soglia dei 91,5 miliardi di euro.

1. Secondo le previsioni, nel 2026, i servizi ICT cresceranno del 6,6% e con un TCMA pari al +5,8% (2025-2028). La spesa continua ad essere trainata dai servizi Cloud, per effetto del proseguimento del processo di transizione. Un ulteriore driver della crescita di questo comparto è rappresentato dalla domanda di servizi in ambito sicurezza e gestione dei sistemi IT.
2. Seguono i Servizi di consulenza, sviluppo e systems Integration sostenuti dalle esigenze di modernizzazione del parco applicativo, soprattutto nei settori caratterizzati ancora da una presenza consistente di sistemi legacy, e dalla domanda di soluzioni applicative verticali e di piattaforme innovative, in particolare in relazione all'Intelligenza Artificiale.
3. Segmento dei Contenuti e Pubblicità Digitale è previsto incrementare con una velocità superiore alla media di mercato (+3,9% tra il 2025 e il 2028) e nel 2026 ci sarà l'aumento maggiore del 4,3%. La dinamica beneficia, da un lato, del tempo speso dagli utenti sui dispositivi elettronici, sulle piattaforme di gaming on line e dalla crescente diffusione di applicazioni e piattaforme di streaming caratterizzati da piani di sottoscrizione sempre più accessibili; dall'altro, dalla propensione delle aziende verso campagne pubblicitarie sui media digitali, che consentono di monetizzare e valorizzare i prodotti meglio delle pubblicità tradizionali.

4. Software e Soluzioni ICT cresceranno del 2,8% nel 2026, mentre l'andamento generale è allineato alla dinamica complessiva del mercato (+2,6%). È la componente del software middleware a crescere più velocemente, sostenuta dall'esigenza di integrare e orchestrare infrastrutture on-premise e Cloud, di abilitare la raccolta, organizzazione e gestione degli asset informativi delle aziende, di facilitare lo scambio di dati tra i diversi contesti IT e di garantire la sicurezza. Più modesto lo sviluppo del segmento del software applicativo: la domanda delle soluzioni più innovative non riesce a controbilanciare l'andamento della componente di soluzioni business orizzontali che sono caratterizzate da una sempre maggiore maturità e dal passaggio a soluzioni SaaS.
5. Segmento dei Dispositivi e Sistemi è previsto crescere con una velocità particolarmente limitata di +1,2% (+1,6% nel 2026): ad una buona dinamica del mercato dei sistemi e dei server di fascia elevata, sostenuta dagli investimenti per il processo di trasformazione digitale, si contrappone l'andamento meno positivo della componenti dei dispositivi fissi usati anche in contesti consumer (PC desktop, stampanti etc.).
6. Servizi di rete appare stabile (+0,2%) rallentato dalla tendenza in sofferenza dei servizi di rete mobile, caratterizzati da pressione competitiva e prezzi in calo, mentre l'andamento dei servizi di rete fissa dovrebbe mantenersi più positivo grazie alla migrazione verso la fibra, alla crescente domanda di connettività e di offerte integrate.

Il mercato digitale italiano si muove in un contesto ricco di sfide che potrebbero influenzare il ritmo di sviluppo del settore nel medio periodo: forte incertezza economica e geopolitica, la carenza di competenze digitali avanzate e l'esaurimento dei finanziamenti legati al PNRR destinati alla digitalizzazione della Pubblica Amministrazione. Facendo un focus sulla scena globale i dazi statunitensi verso l'Europa stanno ridefinendo gli scambi commerciali: mentre le esportazioni statunitensi di prodotti industriali verso l'Europa godono di tariffe azzerate, le importazioni europee negli USA sono soggette a dazi del 15% su molti prodotti (auto, farmaci non generici e semiconduttori) e fino al 50% su acciaio e alluminio. I settori più colpiti sono le tecnologie elettrotecniche ed elettroniche, con un impatto stimato superiore a 800 milioni di euro secondo Anie Confindustria. Nel 2024, le esportazioni italiane verso gli USA hanno superato i 4 miliardi di euro (+11,5% in valore e +18% in volume), confermando gli Stati Uniti come il secondo mercato di sbocco per queste tecnologie, dopo la Germania.

La crescita del mercato digitale italiano ha un sostegno importante da parte dei Digital Enabler la cui implementazione è funzionale alla realizzazione di un'ampia gamma di priorità business. Tutti i Digital Enabler sono contraddistinti da andamenti superiori alla tendenza del mercato sebbene con differenze. Tra le tecnologie più consolidate, si collocano il Cloud Computing, il Mobile business, l'IoT e le Piattaforme per la gestione Web.

1. Il Cloud Computing (8,6 miliardi di euro nel 2025, +12% tra il 2025 e il 2028) continua a ricoprire un ruolo strategico per l'innovazione delle architetture informatiche trasversale a tutti i settori.

È utilizzato in misura più pervasiva e continuerà ad essere oggetto di piani evolutivi in ambito sia applicativo, a supporto di nuove soluzioni, sia infrastrutturale.

2. Più contenuta la crescita del Mobile business (5,8 miliardi di euro, +3,6%), utile per abilitare la digitalizzazione di lavoro e processi, consente l'accesso ad applicazioni anche in mobilità, e supporta la gestione della relazione con il cliente.
3. L'IoT (5,1 miliardi di euro, +6,2%) si configura come tecnologia elettiva per le imprese che dispongono di un'ampia gamma di asset, quali linee produttive e impianti, magazzini e depositi, terminal. Questi asset, se sensorizzati, diventano una fonte inesauribile di dati sfruttabili ai fini business.
4. In ambito Piattaforme per la gestione Web (749 milioni di euro, +4,2%), gli investimenti delle aziende sono diretti essenzialmente all'aggiornamento e manutenzione di siti e portali in uso.

Un secondo gruppo di Digital Enabler sono la Cybersecurity (2,3 miliardi di euro, +12%), sempre più importante alla luce del contesto geopolitico e della crescente sofisticazione delle minacce alla sicurezza aziendale. Segue il segmento dei Big Data Management (2,1 miliardi di euro, +10,4%), che include piattaforme e soluzioni fondamentali nell'evoluzione delle architetture dati, spesso propedeutica all'adozione dell'IA, e per gestire la raccolta, l'archiviazione e la governance dei dati. Ci sono le Wearable Technologies (1 miliardo di euro, +7,2%), il cui utilizzo ricorre con particolare frequenza tra le aziende attive nei settori Industria, Energy & Utilities e Trasporti; supportano lo svolgimento di ispezioni, attività di monitoraggio e ricerca, l'automazione e la sicurezza fisica. L'ultimo gruppo di tecnologie che emerge dalle analisi si compone delle piattaforme emergenti di IA/ Cognitive Computing e di Blockchain. L'utilizzo dell'Intelligenza Artificiale (1,2 miliardi di euro, +24,4%) è sempre più diretto a ottimizzare e automatizzare un'ampia gamma di processi aziendali, amministrativi, back-office, commerciali e operativi, crescendo in termini di adozione in tutti i settori. La Blockchain (61 milioni di euro, +13%) è una tecnologia sempre più di nicchia per la quale si stanno sviluppando pochi casi d'uso in un numero ristretto di settori. La propensione verso la Blockchain è particolarmente elevata tra le Banche per garantire la sicurezza dei sistemi di pagamento e la tracciabilità di asset.

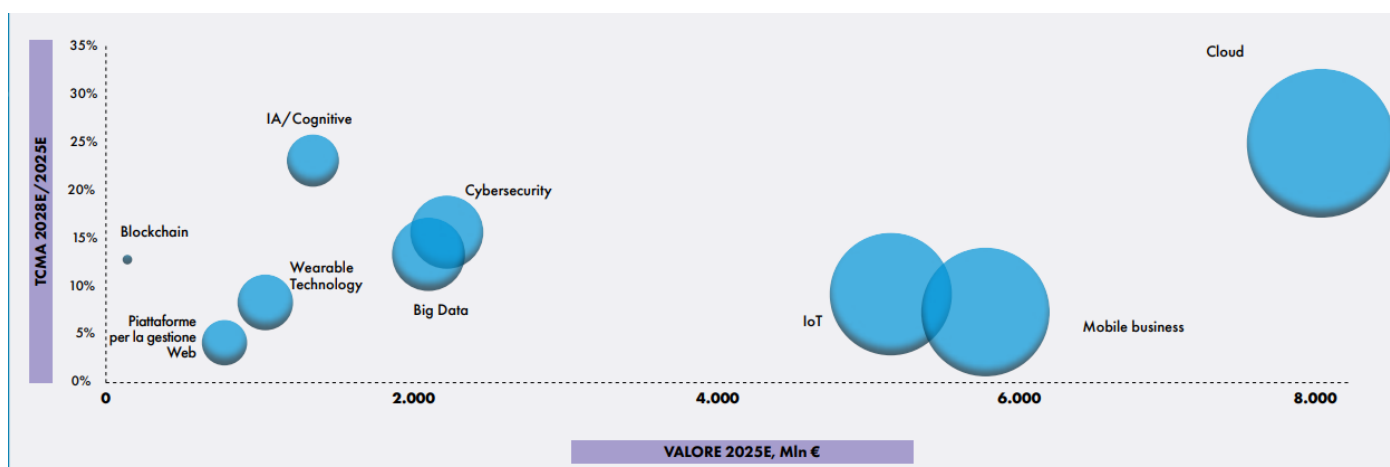


Figura 8 – Il mercato digitale in Italia 2025: Previsioni 2025-2028 (Fonte Anitec-Assinform/Net consulting Cube)

Nel 2025 in Italia, la spesa in Cybersecurity è cresciuta del 12,2%, raggiungendo un valore complessivo di 2.245 milioni di euro e la tendenza di crescita proseguirà nel 2026 con +12,9%, a conferma della crescente centralità dei temi cyber nelle strategie di imprese e pubbliche amministrazioni. L'aumento della spesa è sostenuto principalmente dall'entrata in vigore della direttiva europea NIS2, che impone standard di sicurezza più rigorosi, oltre che dal progressivo intensificarsi delle minacce informatiche. Secondo i dati dell'Agenzia per la Cybersecurity Nazionale (ACN), nel primo semestre del 2025, l'Italia ha registrato un aumento significativo di incidenti cyber, un incremento del +53% rispetto allo stesso periodo del 2024. Tra i settori più colpiti la Pubblica Amministrazione centrale e locale, vittime prevalentemente di attacchi DDOS, di tipo hactivism, da attivisti filorusi e attori pro-Hamas, che hanno rivendicato azioni a carattere dimostrativo contro siti istituzionali italiani.

Il segmento più rilevante del mercato è rappresentato dai Managed Security Services e Cloud, che secondo le stime nel 2026 crescerà del 14,7%, trainato dall'esternalizzazione dei servizi di sicurezza, scelta frequente da parte delle imprese per compensare la carenza di competenze interne e garantire un monitoraggio costante delle minacce. In base alle previsioni del 2026 il segmento dei Security Software continua a espandersi (+14,6%), guidato in prima linea dagli adeguamenti normativi e dal rafforzamento dei sistemi di protezione; anche il segmento dei Security Hardware, che include dispositivi fisici di protezione come firewall e server proxy, registra un andamento in crescita (+11,1%). Il segmento dei System Integration, tra cui la formazione, si stima un aumento del 10,8% nel 2026.

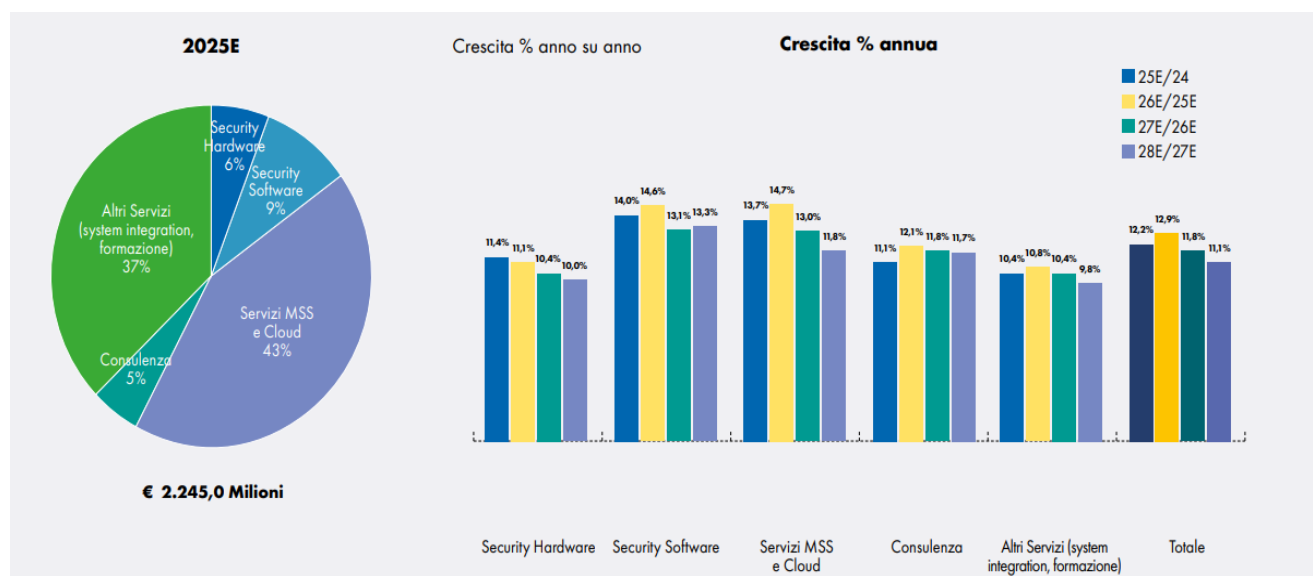


Figura 9 – Il mercato digitale in Italia 2025: Previsioni 2025-2028 (Fonte Anitec-Assinform/Net consulting Cube)

Analizzando la spesa per la cybersecurity per settore, emergono differenze significative in termini di maturità e priorità di investimento.

1. Le banche si confermano il comparto con la spesa più elevata e tra i più avanzati in ambito cybersecurity. Il settore è fortemente influenzato dall'entrata in vigore del Regolamento DORA (Digital Operational Resilience Act), vincolante dal 17 gennaio 2025, che ha imposto un

rafforzamento delle misure di resilienza operativa nei servizi finanziari. Per il 2025, la spesa è stata per 485,4 milioni di euro, con un incremento del 11,9% rispetto all'anno precedente e un TCMA del +11,6%.

2. Il settore assicurativo mostra una spesa inferiore ma in costante crescita, a conferma di un significativo rafforzamento. Per il 2025, la spesa complessiva ha raggiunto i 126,8 milioni di euro, con un incremento del 11,6% rispetto al 2024 e un TCMA del +11,4%.
3. L'Industria rappresenta l'altra grande fetta della spesa in cybersecurity: 454,8 milioni di euro, con un incremento del 10,8%, mentre il TCMA è +11,2%. La crescita è guidata da investimenti in OT security, nell'aggiornamento delle reti IT e dei sistemi di controllo e nella gestione del rischio cyber lungo la supply chain, oltre all'adeguamento ai requisiti di compliance normativa.
4. Il settore Telecomunicazioni & Media si caratterizza per aziende più mature sul fronte cyber nelle telecomunicazioni e meno avanzate nei media; la spesa è stata 228,9 milioni di euro, con una crescita del 11,7% rispetto al 2024 (TCMA +11,9%). Secondo i dati ACN il settore delle telecomunicazioni è tra i più colpiti da eventi cyber.
5. Il settore Utilities, include anche il comparto Energy, si distingue per un'elevata maturità e per investimenti sempre più consistenti in sicurezza informatica, indispensabili per garantire l'operatività delle infrastrutture e ridurre il rischio di interruzioni dovute ad attacchi cyber. La spesa raggiunge 165 milioni di euro nel 2025, con una crescita del 12,4% rispetto al 2024 (TCMA +12,4%).
6. Nel settore privato, i comparti Travel & Transportation, Retail e Servizi mostrano un minore riconoscimento dell'importanza della sicurezza informatica: 85,8 milioni di euro per il Retail (+10,8%), 99,3 milioni per Travel & Transportation (+12,2%) e 80,9 milioni per i Servizi (+10,9%).
7. Nel settore pubblico, il grado di maturità cyber degli enti rimane inferiore rispetto ad altri comparti, ma mostra segnali di miglioramento, registrando tassi di crescita tra i più elevati grazie ai fondi del PNRR e alla Strategia nazionale di cybersicurezza, risorse volte a supportare investimenti per l'autonomia tecnologica e potenziare i sistemi informativi nazionali. In particolare la Strategia nazionale di cybersicurezza ha promosso l'avvio di circa 300 interventi, che stanno contribuendo al rafforzamento delle difese delle infrastrutture informatiche critiche, al potenziamento della capacità di prevenzione, protezione e risposta agli attacchi. Analizzando i valori: la Pubblica Amministrazione Centrale ha raggiunto i 258,6 milioni di euro, segnando un incremento del 14,3% rispetto al 2024 (TCMA +13,1%), la Pubblica Amministrazione Locale ha raggiunto una spesa di 133 milioni di euro, in aumento del 15,1% (TCMA +13,6%). Il comparto Sanità pur registrando una spesa più contenuta di 83,1 milioni di euro, evidenzia un tasso di crescita molto significativo del 15,2%; infine, il settore Education è stimato a 43,3 milioni di euro, con un aumento dell'11,7%.

### ***Previsioni economiche per l'Italia***

Nel complesso, il 2025 è atteso chiudersi con una crescita dello 0,5%, principalmente trainata da una forte crescita degli investimenti (3,2% per un contributo positivo di 0,7 punti percentuali) e, in modo più modesto, dall'andamento positivo dei consumi privati, che sono attesi crescere dello 0,8% (per un contributo positivo di 0,4 punti percentuali). La crescita delle esportazioni (1,2%) e quella più significativa delle importazioni (3,2%) porterà ad un contributo della domanda estera netta complessivamente negativo (-0,5 punti percentuali), mentre è atteso un contributo positivo alla crescita dai consumi pubblici (0,1 punti percentuali). Nel 2026 invece ci si attende una crescita leggermente più dinamica (0,7%) dovuta ad una crescita dei consumi privati (0,6% a cui corrisponde un contributo pari a 0,4 punti percentuali), un rallentamento degli investimenti (1,2%) e ad un contributo negativo della domanda estera leggermente minore (-0,4 punti percentuali).

Per quanto riguarda l'andamento degli investimenti, è importante sottolineare come la crescita nel 2025 sia in buona parte supportata dagli investimenti pubblici (crescita del 9,5%), mentre risultano meno dinamici gli investimenti privati (2,0%). Queste differenze sono attese permanere anche nel 2026, dove gli investimenti privati sono previsti crescere in modo non particolarmente dinamico (0,6%) mentre gli investimenti pubblici continueranno a supportare la crescita (3,9%). Un'analisi più approfondita delle voci di investimento mostra come la debolezza degli investimenti privati sia sostanzialmente legata ad una contrazione degli investimenti in abitazioni (-4,0% nel 2025 e -2,7% nel 2026), dovuta a sua volta al termine degli incentivi pubblici ("Superbonus 110%"). Le altre categorie di investimento sono invece attese in crescita: gli investimenti in fabbricati non residenziali sono attesi sperimentare una forte crescita (12,6%) nel 2025 ed una crescita più contenuta ma comunque significativa nel 2026 (3,8%); gli investimenti in macchinari sono attesi registrare una crescita più contenuta nei due anni di analisi (2,7% e 2,5%); infine, gli investimenti in intangibili continueranno lungo il loro percorso di crescita, con un tasso del 4,3% e 1,3%. Per quanto riguarda il mercato del lavoro, ci si aspetta un tasso di disoccupazione al 6,3% nel 2025 e 2026; l'inflazione è attesa all'1,7% nel 2025 e in calo nel 2026 (all'1,5%). Il deficit pubblico si prospetta al 2,8 nel 2025 ed al 2,7% nel 2026, deficit che, insieme alla crescita debolmente positiva, porterà ad un andamento del rapporto debito pubblico su PIL in leggera diminuzione (passando dal 137,6% nel 2025 al 136,6% nel 2026). Le previsioni rimangono soggette ad uno scenario di forte incertezza e presentano quindi importanti rischi, sia al ribasso che al rialzo, principalmente legati al contesto macroeconomico globale di riferimento.

	2021	2022	2023	2024	2025	2026
PIL, var. %	8,8%	5,0%	1,1%	0,5%	0,5%	0,7%
Consumi delle famiglie, var. %	5,8%	5,3%	0,6%	0,6%	0,8%	0,6%
Investimenti, var. %	21,5%	7,7%	10,3%	0,0%	3,2%	1,2%
Esportazioni, var. %	14,2%	10,6%	0,1%	-0,6%	1,2%	0,8%
Importazioni, var. %	16,0%	13,6%	-1,6%	-1,1%	3,2%	2,3%
Tasso di disoccupazione	9,5%	8,1%	7,7%	6,6%	6,3%	6,3%
Indice dei prezzi al consumo, var. %	1,9%	8,2%	5,6%	1,0%	1,7%	1,5%
Deficit, % del PIL	-8,9%	-8,1%	-7,1%	-3,4%	-2,8%	-2,7%
Debito pubblico, % del PIL	146,1%	138,4%	133,9%	135,1%	137,6%	136,6%

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

Le previsioni e le analisi sono formulate con i dati disponibili al 10 dicembre 2025. 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'2,5%, a cui seguirà una crescita meno dinamica nel 2026 (all'1,7%);
- Gas naturale: si assume che il prezzo del gas naturale (riferito al Title Transfer Facility olandese) si attesti intorno ai 12,1 \$/mmbtu nel 2025; per il 2026 si ipotizza una quotazione media di 10,6 \$/mmbtu;
- Petrolio: si ipotizza un prezzo del petrolio medio intorno ai 69,2\$ al barile nel 2025, raggiungendo una quotazione media di circa 64,5\$ al barile nel quarto trimestre del 2025, 101 e che si riduca ulteriormente nel 2026 (quotazione media di 61,5\$ al barile);
- Tasso di cambio: si assume che il tasso di cambio euro/dollaro si attesti sul valore di 1,16;
- Spesa pubblica: sono state considerate le informazioni contenute nel Documento Programmatico di Finanza Pubblica sulla politica di bilanci di ottobre 2025, 102 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 circa entro i primi mesi del 2026, per poi avere un andamento costante fino alla fine del 2026. Ci si attende inoltre che il tasso d'interesse a lungo termine (10 anni) mostri un differenziale stabile con il tasso a breve termine.

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

Sulla base degli ultimi dati di settore e dei report delle autorità portuali, Freight Logistics presenta le previsioni dei 10 porti container più grandi al mondo per il 2026: la classifica rimane invariata dalla fine del 2025 e mostra il predominio dell'Asia.

Il porto di Shanghai rimane il più grande porto container del mondo, una posizione che detiene da oltre un decennio grazie ai suoi 52 milioni di TEU gestiti all'anno. Grazie all'automazione avanzata del porto di Yangshan in acque profonde e alla capacità di gestire navi portacontainer di grandi dimensioni, Shanghai offre capacità ed efficienza senza pari nel trasporto marittimo globale.

Analizzando il secondo e terzo posto troviamo: il porto di Singapore con 42 milioni di TEU e il porto di Ningbo-Zhoushan, in Cina che gestisce un volume di 40 milioni di TEU

Nella quarta, quinta, sesta e ottava posizione ci sono porti della Cina, mentre in settima posizione si legge il Porto Di Busan della Corea del Sud; concludono la classifica il Porto Di Jebel Ali negli Emirati Arabi Uniti e il Porto di Klang in Malesia.

Rank	Port	Country / Region	Estimated Throughput	Key Role
1	Port of Shanghai	China	~52 million TEUs	Global export gateway
2	Port of Singapore	Singapore	~42 million TEUs	World's leading transshipment hub
3	Ningbo-Zhoushan Port	China	~40 million TEUs	Manufacturing & export powerhouse
4	Port of Shenzhen	China	~33 million TEUs	Southern China export hub
5	Port of Qingdao	China	~28 million TEUs	Northern China logistics gateway
6	Port of Guangzhou	China	~27 million TEUs	Pearl River Delta trade hub
7	Port of Busan	South Korea	~24 million TEUs	Northeast Asia transshipment center
8	Port of Tianjin	China	~22 million TEUs	Gateway to Beijing & North China
9	Jebel Ali Port	UAE	~15 million TEUs	Middle East's largest container port
10	Port Klang	Malaysia	~14 million TEUs	Fast-growing Southeast Asia hub

Figura 11 – Top 10 Largest Container Ports in the World (2026 Update) (Freights Logistics Report)

Com'è cambiato il traffico marittimo a livello mondiale nel 2025? Nel 2025 il trasporto marittimo è stato di 12,6 miliardi di tonnellate ha fatto registrare un +2,1%, mentre 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%).

Quali sono le previsioni del 2026 sul traffico marittimo a livello mondiale? L'andamento del Mercato Marittimo mondiale nei primi mesi del 2026 è stato molto incerto e le previsioni future saranno caratterizzate da picchi periodici e rinnovate tensioni a causa dell'incertezza sulle politiche commerciali, i rischi geopolitici e la conformità ambientale e normativa (applicazione sistema ETS). In primis, a causa dell'aumento dei dazi commerciali degli Stati Uniti, le tariffe globali del trasporto container sono previste in lieve calo in tutto il 2026, riflettendo una moderazione nella crescita della domanda (attestata a circa l'1,7%). L'incertezza sulle politiche commerciali incoraggiano l'anticipazione delle spedizioni (*front-loading*) o il rinvio dei movimenti di carico, creando dinamiche di "stop-and-go" che mettono sotto pressione le operazioni portuali e causano picchi temporanei nei noli. A Febbraio il mercato mondiale del trasporto marittimo di container registrava un arretramento: il Container Index ha avuto una costante decrescita per sei settimane consecutiva, trainata dalla debolezza delle rotte transpacifiche e dei collegamenti Asia e Europa. Agli inizi di Marzo il World Container Index è cresciuto del 3% (1958 dollari/FEU) grazie all'aumento delle rotte Cina–Usa, il miglioramento riflette la graduale ripresa dell'attività industriale asiatica dopo il Capodanno cinese e una gestione più attenta della capacità da parte delle compagnie di navigazione.

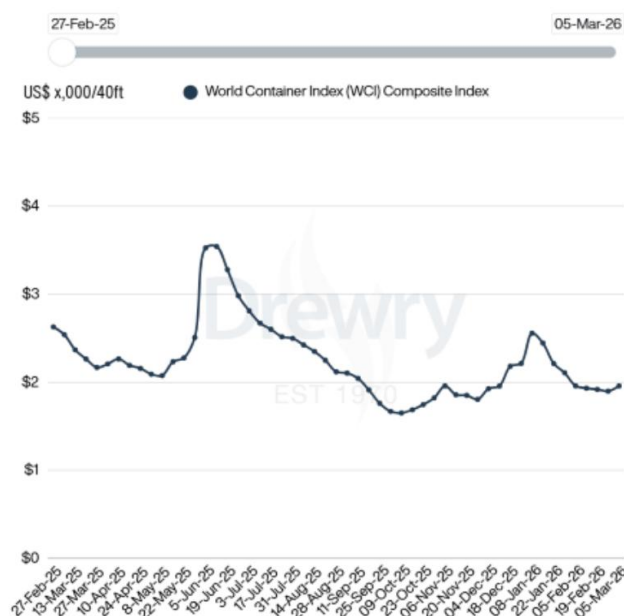


Figura 12 – World Container Index 2026 (Drewry)

Nel frattempo il mercato sta risentendo delle tensioni geopolitiche in Medio Oriente gli attacchi degli Stati Uniti e di Israele contro l'Iran hanno di fatto congelato il trasporto di petroliere attraverso lo Stretto di Hormuz, se la situazione dovesse persistere, l'aumento dei costi del carburante marittimo, l'applicazione di sovrattasse per rischio di guerra e le interruzioni operative potrebbero aumentare il costo complessivo del trasporto, esercitando ulteriore pressione al rialzo sulle tariffe dei container.

Per valutare i possibili andamenti dei noli nel 2026, prendiamo in esame uno scenario di mercato perturbato, si ipotizza che i vettori riprendano i transiti attraverso Suez nel terzo trimestre del 2026, per poi invertire la rotta a seguito di nuovi attacchi. Le operazioni portuali in Europa e in Asia peggiorano rispetto ai livelli del 2025 e i vettori gestiscono la capacità in modo più aggressivo attraverso misure quali blank sailings (partenze annullate) e riduzioni della velocità. In combinazione con i persistenti vincoli operativi, la domanda effettiva supera l'offerta, mantenendo il mercato di fatto saturo e lasciando i noli medi sulle principali rotte nel 2026 sostanzialmente in linea con la media del 2025.

Per i proprietari delle merci (Beneficial Cargo Owners - BCO), l'implicazione è chiara: il 2026 non è un anno in cui pianificare basandosi su un'unica previsione dei noli. Sebbene le tariffe globali possano tendere al ribasso, i rischi di volatilità e di interruzione rimangono elevati.

Si prevede che lo slancio economico globale si indebolirà nel 2026. L'aggiornamento di gennaio 2026 del Purchasing Managers' Index™ (PMI®) di S&P Global e l'indice della produzione (output index) segnalano un rallentamento delle attività. A sovrapporsi a questa decelerazione vi è un contesto di persistente incertezza. Tensioni geopolitiche, cambiamenti nelle politiche commerciali e industriali ed episodiche interruzioni nel mercato dell'energia sono diventati tratti distintivi dell'ambiente globale piuttosto che shock isolati. Gli sviluppi che coinvolgono Venezuela e Iran, i continui aggiustamenti nelle politiche commerciali e di difesa degli Stati Uniti e le rinnovate frizioni geopolitiche hanno contribuito alla volatilità dei mercati delle materie prime e finanziari. I prezzi del greggio, in particolare, hanno sorpreso al rialzo, smentendo le precedenti aspettative secondo cui i cali guidati dall'offerta avrebbero attenuato l'inflazione e accelerato l'allentamento monetario.

A compensare diversi fattori continuano a sostenere la crescita globale. L'inflazione si è raffreddata in molte delle principali economie, consentendo un orientamento di politica monetaria più accomodante. Restano in vigore misure di sostegno fiscale mirate negli Stati Uniti, in Giappone e in Europa, che contribuiscono a sostenere la domanda interna anche a fronte di un indebolimento delle condizioni esterne.

Nel complesso, questa configurazione macroeconomica prefigura una crescita globale più lenta ma comunque resiliente nel 2026. Per il mercato del trasporto marittimo, ciò implica un contesto di crescita della domanda più debole, in cui la persistente incertezza geopolitica e politica aumenta il rischio di flussi commerciali irregolari, di anticipazioni delle spedizioni (front-loading) e di interruzioni periodiche; fattori che, mentre la domanda aggregata rallenta, contribuiscono alla volatilità a livello di singole rotte e porti.

#### 4. Andamento Circle Group e principali indicatori

Al 31 dicembre 2025 CIRCLE Group ha registrato un Valore della Produzione pari a Euro 25,1 milioni, con un incremento del 72% rispetto ad Euro 14,6 milioni al 31 dicembre 2025 e in linea con la guidance per il 2025 del piano industriale «**Connect 4 Agile Growth**», compresa tra € 24 milioni e € 26,4 milioni, che era stata aggiornata in occasione dell’approvazione della semestrale consolidata 2025.

Ha registrato una performance economico-finanziaria significativamente positiva, caratterizzata da una crescita sostenuta dei ricavi e da un marcato miglioramento della redditività operativa. L’incremento del Valore della Produzione e il forte sviluppo delle componenti a maggiore marginalità, in particolare software proprietario e servizi federativi, hanno contribuito a un rilevante aumento dell’EBITDA e al rafforzamento dei margini, evidenziando la scalabilità del modello di business. La crescita dell’Utile Netto conferma inoltre la capacità del Gruppo di tradurre l’espansione dei volumi in valore economico, consolidando al contempo la propria solidità finanziaria e la qualità della generazione di cassa.

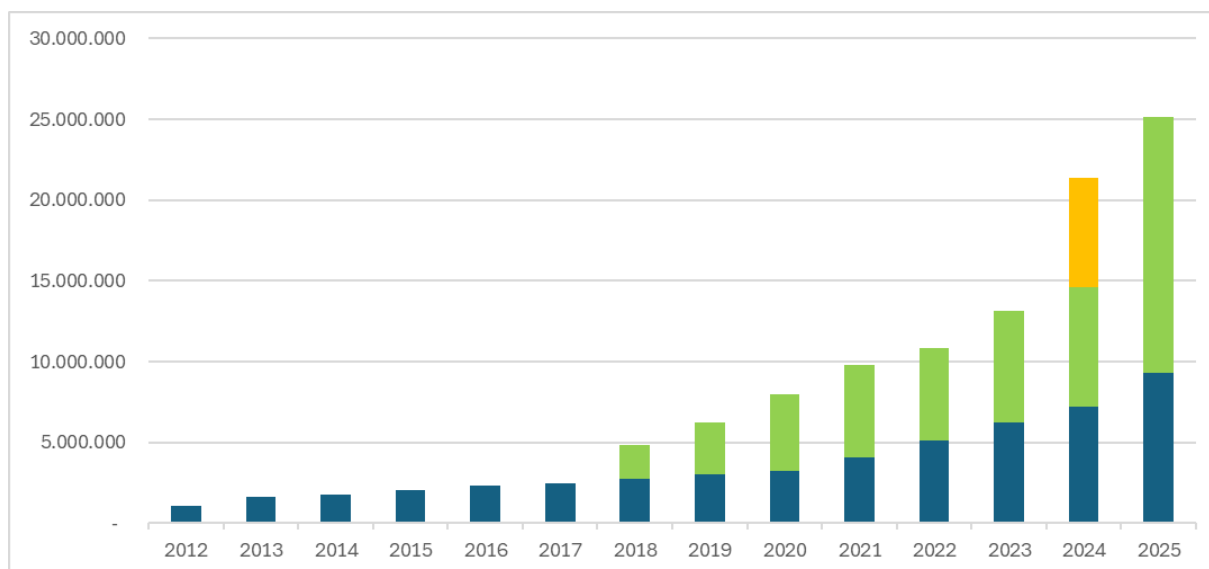
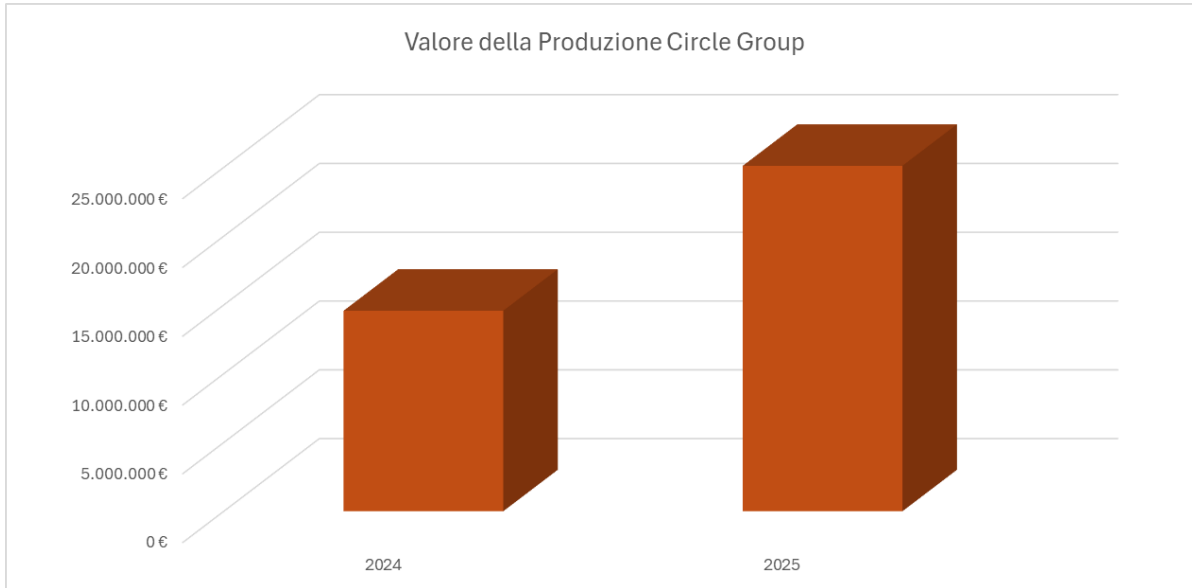
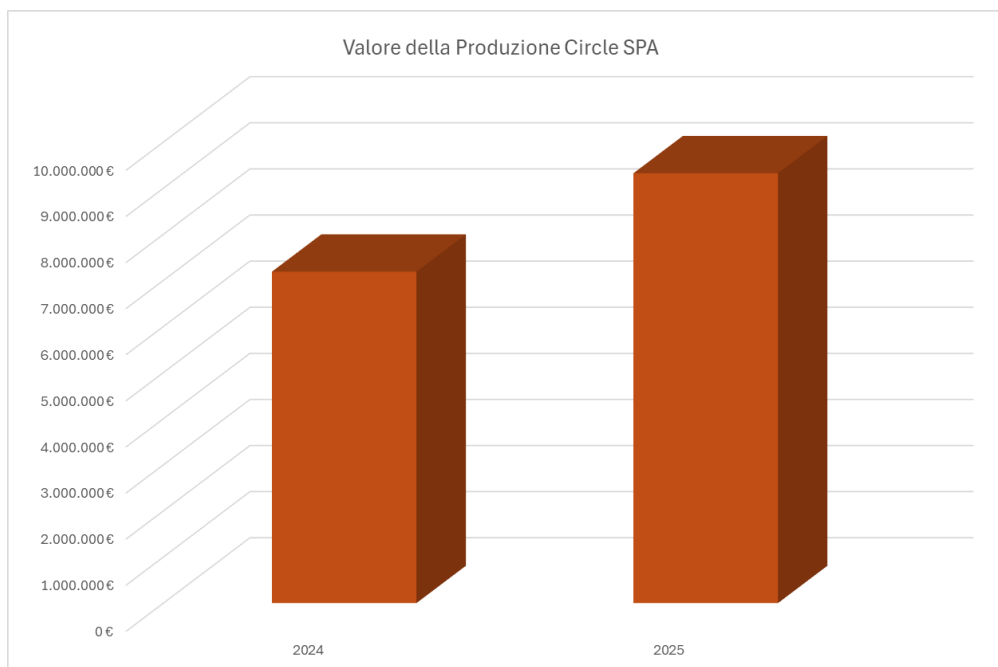


Figura 13 – Valore della produzione annuale Circle Group 2012-2025



*Figura 14 – valore della produzione Circle Group 2024-2025*



*Figura 15 – 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 nuova suite MILOS TOS 3.0, alla forte integrazione della componente truck con MILOS TFP e KMASTER, 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 (e-CMR in primis), oltre alle soluzioni di infomobilità di INFOBLU.

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 citato precedentemente e anche 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 (MILOS INTELLIGENCE) 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 € **7,5** milioni, più che raddoppiando rispetto ai € 3,3 milioni del 2024 con una crescita pari al **131%**, a testimonianza della crescente adozione delle soluzioni digitali del gruppo.

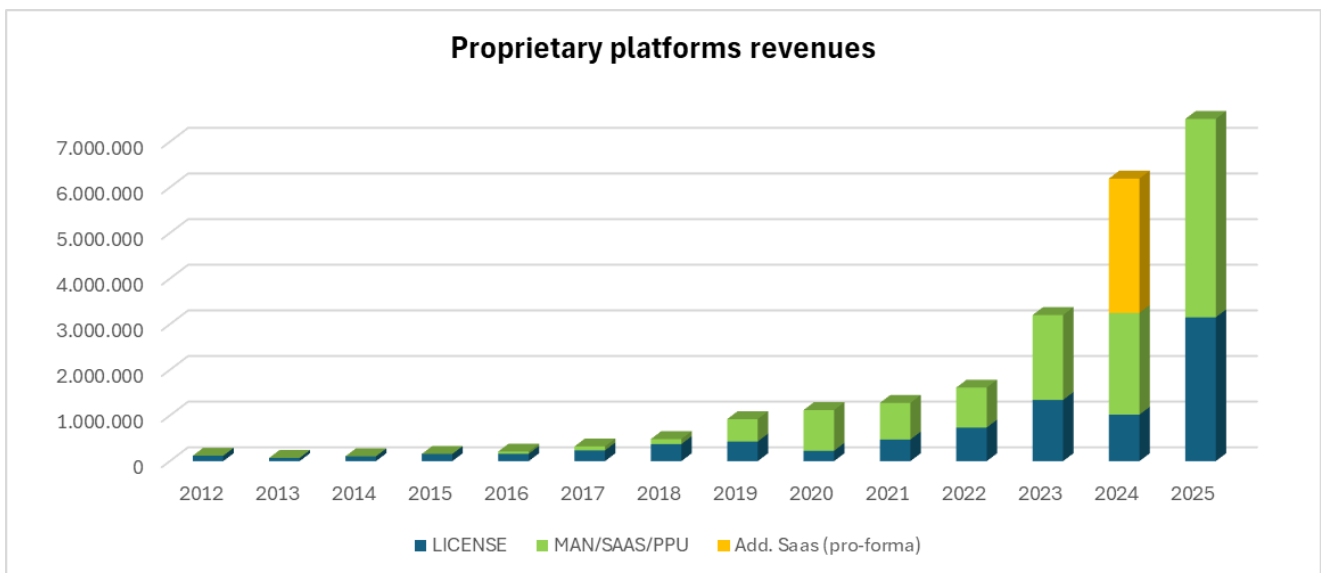


Figura 16 – ricavi annuali prodotti proprietari (Milos & others) - (licenze e canoni – Circle Group) 2012-2025

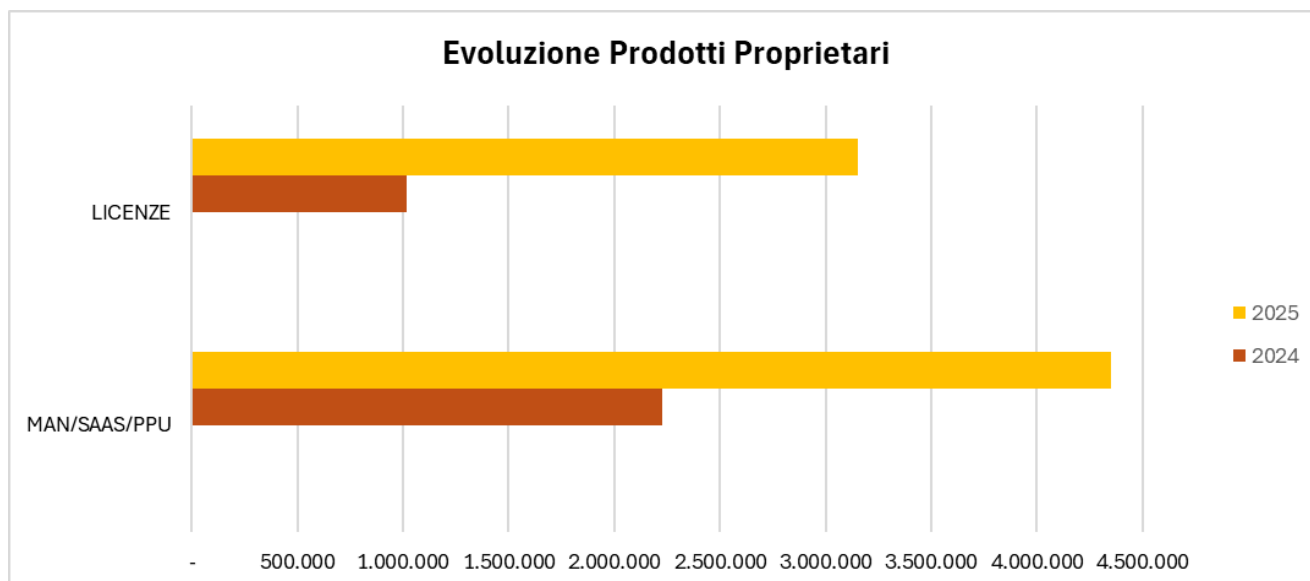


Figura 17– ricavi annuali dei prodotti proprietari (Milos & others) - (licenze e canoni – Circle Group)

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 più del 21% del valore della produzione. Nel 2025 si è inoltre completata la seconda fase di supporto al ministero dei trasporti italiano 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, Portogallo. 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.

## 5. Commento sull’andamento del 2025

Nel 2025, il contesto macroeconomico europeo e nazionale ha evidenziato segnali di moderata crescita, con un PIL in progressivo recupero sostenuto dalla normalizzazione delle condizioni inflattive e dalla graduale ripresa degli investimenti pubblici e privati. In Italia, un ruolo rilevante è stato svolto dall’attuazione del Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR), che ha continuato a stimolare la

domanda interna, in particolare nei comparti infrastrutturali e nella transizione digitale, contribuendo a rafforzare la competitività del sistema economico.

Se guardiamo al settore della logistica e dei trasporti, il 2025 è stato caratterizzato da una crescente spinta verso la digitalizzazione e l'interoperabilità dei sistemi, sostenuta sia dalle iniziative normative europee (tra cui l'attuazione dell'e-CMR, il regolamento eFTI) ed italiane (es. DL Infrastrutture) sia dagli investimenti previsti dal PNRR per l'innovazione dei nodi logistici e portuali. In questo scenario, l'adozione di soluzioni digitali per la gestione dei flussi informativi e documentali si è affermata come leva chiave per migliorare efficienza operativa, sostenibilità e resilienza della supply chain, favorendo l'evoluzione verso modelli sempre più integrati e data-driven.

Nel corso del 2025, il Gruppo Circle ha ulteriormente consolidato il proprio posizionamento quale abilitatore strategico della digitalizzazione della logistica intermodale, beneficiando sia della crescente spinta normativa a livello europeo (in particolare in ambito eFTI ed e-CMR) sia dell'accelerazione degli investimenti legati al PNRR. In questo contesto, il Gruppo ha rafforzato il proprio ecosistema integrato di soluzioni software e servizi di consulenza, ampliando la presenza operativa nei nodi logistici e portuali – con attività attive in 17 porti – e favorendo lo sviluppo di un modello federativo e interoperabile per lo scambio di dati lungo la filiera. L'integrazione delle competenze e delle tecnologie, anche a seguito dell'acquisizione del ramo infomobilità e telematica flotte tramite eXyond, ha contribuito a sostenere la crescita del business e a generare nuove opportunità commerciali, in un contesto caratterizzato da una crescente domanda di efficienza, sostenibilità e digitalizzazione dei processi logistici.

Il 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 si sono sbloccate alla fine del primo 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 si è riflessa nei positivi risultati di fine anno. 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 ha visto importantissime applicazioni durante l'ultimo trimestre del 2025 e ne vedrà ancora di più 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 rafforzata ulteriormente nel 2025 .

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, che ha visto il completamento della concretizzazione nel corso del secondo semestre 2025 ed inizio 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 richieste 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).

Nel corso del 2025 è stata consolidata la strategia di sviluppo dell'infomobilità (acquisita nel ramo d'azienda Telepass), valorizzando il brand storico Infoblu e accompagnandolo in un percorso di evoluzione e posizionamento come InfobluNewGen. L'offerta è stata strutturata in tre famiglie di servizi: Real Time Traffic Information Classic, Real Time Traffic Information Advanced e Big Traffic Data Analytics. Nel corso del 2025 le attività di sviluppo hanno avuto un obiettivo chiaro: avvicinare il mondo dell'infomobilità a quello del trasporto merci, portando sul mercato soluzioni più innovative e "data-driven", anche attraverso l'integrazione di asset distintivi come i dati di flotta KMaster per lo studio dei flussi e dei pattern di traffico. E' stato inoltre impostato il percorso che porta alla realizzazione e al lancio di due nuovi prodotti, costruiti come evoluzione naturale delle tre categorie di servizi: 1) Traffic Live (informazioni in tempo reale) e 2) Traffic Edge (big traffic data analytics/statistiche). Parallelamente allo sviluppo prodotto, nel 2025 sono stati abilitati nuovi sbocchi di mercato e applicazioni concrete:

1. acquisizione e avvio di nuovi clienti, tra cui CAV e Autorità di Sistema Portuale di Venezia, con iniziative orientate sia all'informazione real-time sia alla valorizzazione dei dati per analisi e pianificazione;

2. realizzazione di nuove applicazioni ad hoc, tra cui soluzioni sviluppate in occasione delle Olimpiadi Milano-Cortina, come esempio di utilizzo dei servizi InfobluNewGen per contesti ad alta complessità e forte esigenza di monitoraggio e gestione della mobilità.

La strategia di internazionalizzazione di Circle Group mira a consolidare ed espandere la propria presenza geografica attraverso direttrici principali: il trasporto terrestre europeo, le rotte marittime globali, la connessione dei nodi logistici intra & extra Europa.

Il consolidamento in Europa è trainato dall'acquisizione del ramo d'azienda Telepass (Kmaster) tramite eXyond, che permette di operare su sistemi di tolling evoluti dell'autotrasporto e integrati con il nostro sistema di fleet management (KMASTER), interoperabilità con i nodi (MILOS TFP NODE CONNECTOR) e digitalizzazione dei documenti di trasporto (Accudire ExAc). Questa crescita è supportata dall'adozione di nuovi strumenti digitali e lo scambio anticipato dei documenti che stanno accelerando l'efficienza operativa. A questo si unisce una forte espansione nell'area Centro-Est Europa (Polonia, Ungheria, Romania, etc), con il lancio di nuovi prodotti specifici per l'autotrasporto.

Dall'altro lato il Mar Mediterraneo resta sempre un importante hub strategico e baricentro degli scambi mondiali. Le aree chiave includono il Nord Africa e Middle East, con la definizione di nuovi progetti in Tunisia, Algeria, Egitto. Inoltre, India e UAE restano Regioni caratterizzate da una rapida crescita demografica, del PIL e della capacità di spesa molto interessanti. Su questo fronte, lo sviluppo del corridoio Italia-India ha già portato a nuovi accordi commerciali strategici e all'importanza di creare soluzioni digitali per favori lo scambio internazionale.

Questi macro-trend, uniti alla crescente centralità del Mediterraneo, garantiscono un'onda lunga di crescita che permetterà a Circle Group di rafforzare il proprio posizionamento competitivo nei prossimi anni.

Nel corso del 2025 EAC ha rafforzato in modo significativo il proprio posizionamento e la propria capacità di generare valore per clienti e partner europei, combinando consolidamento istituzionale, crescita del portafoglio progetti e apertura di nuove linee di business.

Un primo asse portante è stato il consolidamento della presenza a Bruxelles, ormai pienamente riconosciuta come hub operativo e ufficio di advocacy. Questa presenza ha permesso di strutturare un presidio più continuativo presso le istituzioni UE e gli stakeholder chiave, trasformando il lavoro di relazione in un'attività stabile e proattiva: monitoraggio delle priorità politiche e regolatorie, partecipazione a network e piattaforme europee, sviluppo di contatti mirati e supporto strategico ai clienti nell'intercettare opportunità e influenzare i dossier di interesse. In questo quadro, EAC ha intensificato il supporto a clienti come l'Area Metropolitana di Porto, contribuendo a rafforzarne visibilità e credibilità in ambito europeo e ad accompagnarne il posizionamento su temi rilevanti per la competitività territoriale, la transizione e l'innovazione.

Parallelamente, il 2025 ha segnato una fase di espansione e qualificazione del portafoglio progetti europei, con la firma di iniziative ad alto impatto e valore strategico. Tra queste spiccano CARMINE, BOOSTEDIC M&L ed eFTI4LIVE, che hanno consolidato la capacità di EAC di lavorare su programmi

complessi, multi-partner e con forte dimensione transnazionale. L'ingresso in questi progetti non è stato solo un ampliamento quantitativo, ma un salto qualitativo: maggiore rilevanza dei temi trattati, crescita delle responsabilità operative e rafforzamento del profilo di EAC come partner affidabile nella gestione di attività progettuali, coordinamento, comunicazione e valorizzazione dei risultati.

Un ulteriore risultato distintivo è stato l'ottenimento di importanti gare europee, che ha dato ulteriore solidità al posizionamento dell'organizzazione. In particolare, l'assegnazione della gara DG MOVE legata alla digitalizzazione della navigazione interna ha rappresentato un riconoscimento della competenza di EAC su mobilità, logistica e transizione digitale, oltre che della capacità di tradurre priorità politiche europee in deliverable concreti e strumenti operativi. Accanto a questo, l'aggiudicazione della gara EUDA per l'organizzazione di eventi ha rafforzato il profilo di EAC anche sul versante più "execution-oriented", valorizzando competenze di progettazione, gestione e delivery di iniziative pubbliche ad alta visibilità e con requisiti organizzativi stringenti.

Infine, il 2025 è stato anche l'anno in cui EAC ha avviato con decisione lo sviluppo di nuove aree di business, ampliando l'orizzonte oltre i filoni tradizionali e investendo su ambiti con forte crescita prevista e rilevanza strategica a livello UE. Da un lato, l'ingresso nell'offshore wind ha permesso di presidiare un settore cruciale per la sicurezza energetica e la decarbonizzazione, costruendo le basi per attività di supporto a filiere industriali, territori e stakeholder coinvolti nella pianificazione, autorizzazione e implementazione dei progetti. Dall'altro, l'apertura verso il comparto difesa ha segnato un passaggio importante verso un posizionamento più aderente alle nuove priorità europee in materia di sicurezza, resilienza e capacità industriale, avviando un percorso di sviluppo commerciale e di competenze su strumenti, programmi e opportunità emergenti.

Nel complesso, il 2025 si configura come un anno di maturazione e accelerazione: EAC ha consolidato il proprio presidio a Bruxelles, ha rafforzato la capacità di attrarre e gestire progetti europei di alto profilo, ha ottenuto gare rilevanti che confermano affidabilità e competenza, e ha posto le fondamenta per una crescita futura attraverso l'apertura di nuove traiettorie di business.

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 2025, in Italia, le auto elettriche sono 365.091, in particolare le immatricolazioni full electric sono 94.230 unità; rispetto al 2024 c'è stata una crescita del 46,1%, un boom che ha portato la quota di mercato al 6,2%. (Fonte: Motus-E).

Questo, però, ci posiziona ancora indietro rispetto alla media europea: nel 2025 le auto elettriche vendute sono state 2.585.187, cioè il 19,5% del totale delle immatricolazioni e il valore è in crescita di quasi 30% sul 2024. (Fonte: Il Sole 24 Ore).

Secondo gli ultimi dati sul periodo gennaio-novembre 2025, la quota di mercato delle auto elettriche nei paesi più importanti sul fronte automotive ha raggiunto: il 19,6% in Francia, il 18,8% in Germania, l'8,8% in Spagna, il 22,8% nel Regno Unito.

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 conta 73.047 punti di ricarica a dicembre 2025, di cui 8.656 posati nel corso dell'anno e 2.775 installati solo nell'ultimo trimestre 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).

Secondo l'European Electricity Review 2026 di Ember, nel 2025 le fonti rinnovabili hanno generato quasi la metà (48%) dell'elettricità dell'UE. Eolico e solare insieme hanno raggiunto il 30% della produzione totale, superando per la prima volta i combustibili fossili (29%). 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 2024 l'Italia ha generato 3,76 € di PIL per ogni kg di risorse consumate, un valore comunque molto superiore alla media UE di circa 2,36 €/kg. Nel 2024 il tasso di utilizzo circolare di materia dell'Italia è del 21,6%, a fronte di una media UE dell'12,2%; inoltre l'Italia si distingue anche per il riciclo dei rifiuti urbani, con un tasso del 52,3%. Tutti i temi delle evoluzioni ambientali ed energetiche sono core per la BU EAC.

Al contempo 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 più.

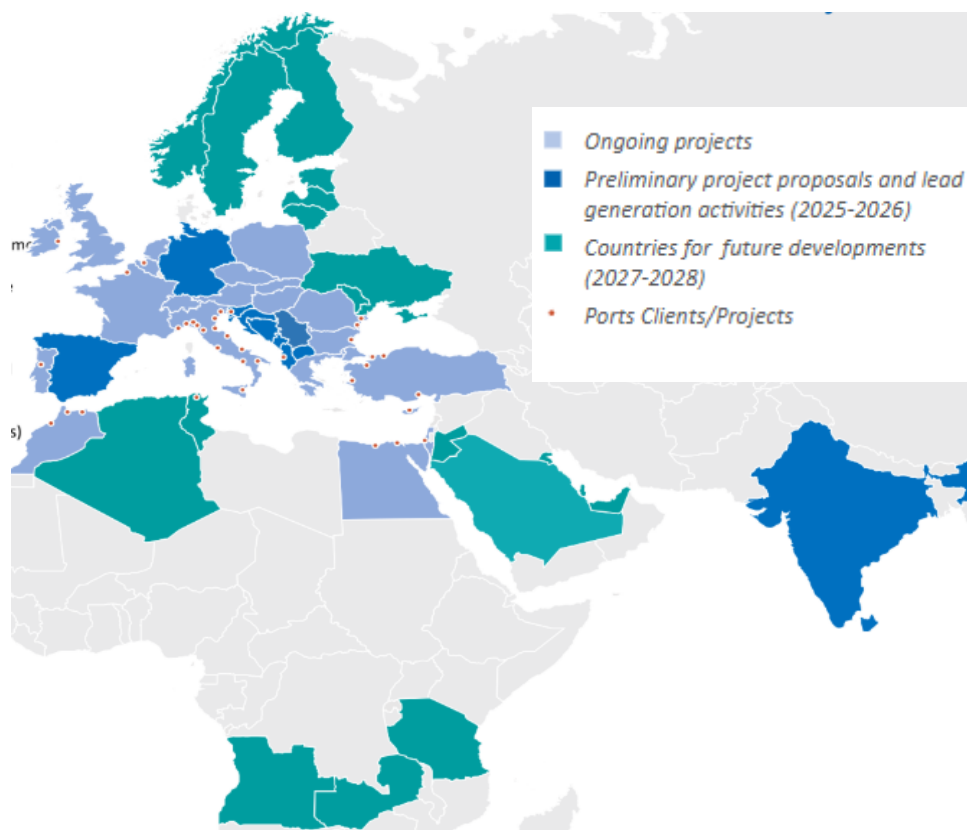


Figura 18 – focus internazionali e progetti internazionali di Circle Group

## 6. 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 annuncia di essere nel consorzio FLEETfor55 per la decarbonizzazione del trasporto via acqua;
- 22/01/2025 - CIRCLE Group ha firmato un nuovo contratto dal valore di circa Euro 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 Euro 100.000 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 Euro 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 Euro 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 Euro 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 ha comunicato la partecipazione 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 ha annunciato 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 ha comunicato la convocazione dell'assemblea in seduta ordinaria, per il 29 aprile 2025;
- 22/04/2025 - CIRCLE Group ha annunciato 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 ha annunciato un progetto 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 ha comunicato il cambiamento sostanziale in materia di assetti proprietari;

13/05/2025 - CIRCLE Group ha annunciato 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 ha presentato gli Highlights al 31 marzo 2025;

27/05/2025 - CIRCLE Group ha annunciato un progetto per l'accelerazione della 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 ha annunciato 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.

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 annunciato di aver 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 ha comunicato 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 annunciato di aver rafforzato Milos® Intelligence: soluzioni predittive per la logistica portuale digitale e sostenibile;
- 29/09/2025 - CIRCLE Group ha annunciato una nuova proposta progettuale per l'interoperabilità digitale nella logistica intermodale europea, del valore di €100.000;
- 23/10/2025 - CIRCLE Group ha annunciato che Magellan Circle, società controllata del Gruppo, si aggiudica due contratti strategici per promuovere l'industria tessile portoghese a Bruxelles e non solo;
- 31/10/2025 - CIRCLE Group ha annunciato la sua partecipazione al progetto europeo eFTI4LIVE per la digitalizzazione del trasporto merci, ricevendo un contributo a fondo perduto di 945.000 euro;
- 11/11/2025 - CIRCLE Group ha annunciato un avanzamento dell'acquisto e disposizione di azioni proprie ("buy-back"), informativa su acquisto azioni proprie nel periodo 03-10 Novembre 2025;
- 12/11/2025 - CIRCLE Group ha annunciato una accelerazione sulla digitalizzazione della logistica intermodale con due nuovi progetti strategici del valore complessivo di oltre 300.000 euro;
- 17/11/2025 - CIRCLE Group ha annunciato la presentazione degli highlights dei primi nove mesi 2025;
- 20/11/2025 - CIRCLE Group ha annunciato di aver firmato e avviato un progetto strategico per la digitalizzazione dei processi logistici, con un primario gruppo italiano mediterraneo nei servizi terminalistici dal valore di quasi 300.000 euro;
- 26/11/2025 - CIRCLE Group ha annunciato di essere entrato a far parte del consorzio europeo selezionato dalla DG MOVE per il progetto DiVINE per un importo di quasi 160 mila euro;
- 02/12/2025 - CIRCLE Group ha annunciato che eXyond fa parte del RTI aggiudicatario della gara MIT per i servizi di supporto alla conduzione funzionale del CCISS, per un importo del valore di 1,9 milioni di euro;
- 09/12/2025 - CIRCLE Group ha annunciato l'aggiudicazione di SEAMLESS, progetto ligure che usa i dati satellitari per rendere più sostenibili e predittivi i flussi logistici portuali, con un contributo a fondo perduto di oltre 312 mila euro;
- 17/12/2025 - CIRCLE Group ha annunciato che eXyond rende disponibile a una primaria società autostradale il servizio "Servizio meta-dati FCD – monitoraggio traffico stradale regionale" per 24 mesi;
- 22/12/2025 - CIRCLE Group ha annunciato la sua accelerazione sulla digitalizzazione della supply chain portuale con un nuovo progetto Milos®;
- 29/12/2025 - CIRCLE Group ha annunciato la firma di un nuovo dal valore di circa 260.000 euro per la fornitura dei prodotti dell'ecosistema Milos®.

## 7. 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 31 dicembre 2025, redatti alla luce delle operazioni significative sopra descritte. Il conto economico consolidato al 31 dicembre 2025 confrontato con il 31 dicembre 2024 è pertanto il seguente:

Conto Economico Consolidato €/000	31.12.2025	31.12.2024	Variazione
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	20.362	10.692	9.670
Incrementi per lavori interni	2.308	1.322	986
Altri ricavi e proventi	2.441	2.561	- 120
<b>Valore della produzione</b>	<b>25.111</b>	<b>14.575</b>	<b>10.536</b>
Costi della produzione e servizi	8.036	5.052	2.984
Costi godimento beni di terzi	1.002	466	536
Costo del personale	9.608	5.832	3.776
variazione delle rimanenze	- 22	- 5	- 17
Oneri diversi di gestione	418	219	199
<b>EBITDA</b>	<b>6.069</b>	<b>3.011</b>	<b>3.058</b>
Ammortamenti e svalutazioni	3.205	1.336	1.869
<b>EBIT</b>	<b>2.864</b>	<b>1.675</b>	<b>1.189</b>
Proventi e oneri finanziari netti	- 83	15	- 98
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>2.781</b>	<b>1.690</b>	<b>1.091</b>
Imposte esercizio	467	236	231
<b>Risultato netto</b>	<b>2.314</b>	<b>1.454</b>	<b>860</b>

I principali parametri quindi evidenziano queste importanti evoluzioni:

in milioni di €	31.12.24	31.12.25	var %
Valore della Produzione Gruppo	14.575.390	25.111.427	72%
Prodotti Software Proprietari	3.246.900	7.504.037	131%
Servizi Federativi Milos®	903.000	2.316.001	156%
ebitda	3.011.368	6.069.165	102%
<b>ebitda margin</b>	<b>21%</b>	<b>24%</b>	
EBIT adj	2.000.000	3.388.920	69%
ebit	1.675.065	2.863.783	70,97%
Utile netto	1.453.545	2.313.136	59%

L'EBITDA è pari a circa € 6,1 milioni (€ 3 milioni nel 2024, +12%), con EBITDA Margin del 24%.

Dopo aver speso ammortamenti per circa € 3,2 milioni, l'EBIT è pari a € 2,9 milioni (€ 1,7 milioni 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 2025 (rettificato al lordo di tale effetto) è pari a € 3,4milioni (+69% rispetto al 2024 ).

L'Utile Netto è pari a € 2,3 milioni (€ 1,5 milioni 2024), in crescita del 58%.

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

Stato patrimoniale Consolidato €/000	31.12.2025	31.12.2024	Variazione
Immobilizzazioni immateriali	9.035	9.098	- 63
Immobilizzazioni materiali	1.493	1.491	2
Immobilizzazioni finanziarie	299	191	108
<b>Totale Immobilizzazioni</b>	<b>10.827</b>	<b>10.780</b>	<b>47</b>
Crediti verso clienti	12.498	7.067	5.431
Rimanenze	170	303	- 133
Anticipi da clienti	- 486	- 141	- 345
Debiti verso fornitori	- 4.700	- 2.613	- 2.087
<b>Capitale Circolante Operativo (CCO)</b>	<b>7.482</b>	<b>4.616</b>	<b>2.866</b>
Altre attività correnti	4.706	6.249	- 1.543
Altre passività correnti	- 5.340	- 5.485	145
Ratei e risconti netti	- 277	90	- 187
<b>Capitale Circolante Netto</b>	<b>6.571</b>	<b>5.290</b>	<b>1.281</b>
Fondi	- 17	5	- 12
TFR	- 1.693	- 1.529	- 164
<b>Capitale Investito Netto</b>	<b>15.688</b>	<b>14.536</b>	<b>1.152</b>
<b>Posizione finanziaria Netta</b>	<b>- 2.647</b>	<b>- 2.208</b>	<b>- 439</b>
<b>Patrimonio Netto</b>	<b>18.335</b>	<b>16.744</b>	<b>1.591</b>

L'Indebitamento Finanziario Netto Consolidato a breve termine\* è qui di seguito rappresentato:

Indebitamento Finanziario Netto Consolidato €/000	31.12.2025	31.12.2024	Variazione
Disponibilità liquide	- 3.850	- 3.395	- 455
Titoli detenuti per la negoziazione			-
<b>Liquidità</b>	<b>- 3.850</b>	<b>- 3.395</b>	<b>- 455</b>
Debiti bancari Correnti	1.133	1.187	- 54
Altri debiti finanziari correnti	70	-	70
<b>Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>1.203</b>	<b>1.187</b>	<b>16</b>
Indebitamento finanziario corrente netto	- 2.647	- 2.208	- 439
Indebitamento finanziario non corrente	-	-	-
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>- 2.647</b>	<b>- 2.208</b>	<b>- 439</b>

\*Per una migliore rappresentazione, alla luce dell'apertura di finanziamenti a M/L, viene qui indicato nella voce debiti bancari correnti solo quelli con durata inferiore ai 12 mesi (sia per l'anno 2025 sia riclassificando l'anno 2024). Tra i debiti finanziari è stato riclassificato un debito per finanziamento agevolato verso Simest per Euro 70 mila.

L'Indebitamento Finanziario Netto Consolidato complessivo anche dell'indebitamento a medio - lungo termine è invece qui di seguito rappresentato:

Indebitamento Finanziario Netto Consolidato €/000	31.12.2025	31.12.2024	Variazione
Disponibilità liquide	- 3.850	- 3.395	- 455
Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-
<b>Liquidità</b>	<b>- 3.850</b>	<b>- 3.395</b>	<b>- 455</b>
Debiti bancari Correnti	1.133	1.187	- 54
Altri debiti finanziari correnti	70	-	70
Indebitamento finanziario corrente	1.203	1.187	16
<b>Indebitamento finanziario corrente netto</b>	<b>- 2.647</b>	<b>- 2.208</b>	<b>- 439</b>
Indebitamento finanziario non corrente	1.640	245	1.395
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>- 1.007</b>	<b>- 1.963</b>	<b>956</b>

\* Inclusi i debiti bancari a M/L scorporati nella rappresentazione della tabella sopra

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

1. le fatturazioni sbloccate in forte ritardo a fronte dei ritardi PNRR che avevano fatto incrementare i crediti clienti (non scaduti) hanno iniziato il naturale meccanismo di rientro,
2. un flusso positivo derivante dall'Indebitamento finanziario netto e dai progetti EU in cui, 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 a breve termine, inclusivo dei crediti verso l'Unione Europea, strutturalmente posticipati per regole comunitarie (cash positive) è pari a Euro 4,9 milioni (cash positive per Euro 4,6 milioni al 31/12/2024).

L'Indebitamento finanziario netto a breve termine (cash positive) è pari a Euro 2,6 milioni (cash positive per Euro 2,2 milioni al 31/12/2024).

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

L'Indebitamento finanziario netto complessivo anche dei debiti a medio lungo termine (cash positive) è pari a Euro 1 milione (cash positive per Euro 2 milioni al 31/12/2024).

Il Patrimonio Netto è pari a Euro 18,3 milioni (Euro 16,7 milioni al 31/12/2024), anch'esso influenzato dagli aumenti di capitale (per le relative acquisizioni).

Il backlog pluriennale del Gruppo (elaborato sulla base di dati gestionali con visibilità 2027), alla data del 31/12/2025 si è attestato a Euro 34,1 milioni, in significativa crescita rispetto ai Euro 28,5 milioni dello stesso periodo del 2024, con un'importante ulteriore crescita ulteriormente rafforzata nel quarto trimestre 2025, confermando la solidità della pipeline commerciale e la visibilità sui ricavi futuri.

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

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

indici di redditività	31.12.2025	31.12.2024	variazione
ROI Adjusted (*)	19,17%	8,37%	11%
ROE (Utile: Patrimonio Netto)	12,62%	8,68%	4%
ROS (Ebit: Vendite)	14,07%	15,67%	-2%
Ebitda/fatturato	29,81%	28,16%	2%
indici di liquidità	31.12.2025	31.12.2024	variazione
Indipendenza finanziaria (Equity/Tot attivo)	54,20%	59,00%	-5%
Copertura Capitale Proprio (Equity/Imm.ni)	169,35%	155,32%	14%

(\*) 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.

## 9. 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 e smart working .

### 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 2025 è stato anche presentato il secondo 'ESG Report, e la relativa Roadmap aggiornata ESG 2026-2029 che contiene le componenti corporate, business (IT) e business consulenza.

## 10. 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, Automotif 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.

Prosegue la roadmap MILOS intelligence secondo il seguente schema strategico.



Figura 19 – Roadmap Innovation Connect 4 Agile Growth

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

Società	Costi per Transizione 4.0
Circle S.p.A.	523.119,07 €
Info.era S.r.l.	171.160,201 €

Nextfreight S.r.l. (ex. Progetto Adele S.r.l.)	175.709,10 €
Cargo Start S.r.l	200.988,13 €
Exyond s.r.l.	467.903,08€
<b>Totale</b>	<b>1.538.879,58€</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.	774.334,40 €
Nextfreight S.r.l.	84.823,27€
<b>Totale</b>	<b>859.157,67</b>

Infine si sta evolvendo celermente la roadmap AI secondo la seguente logica.

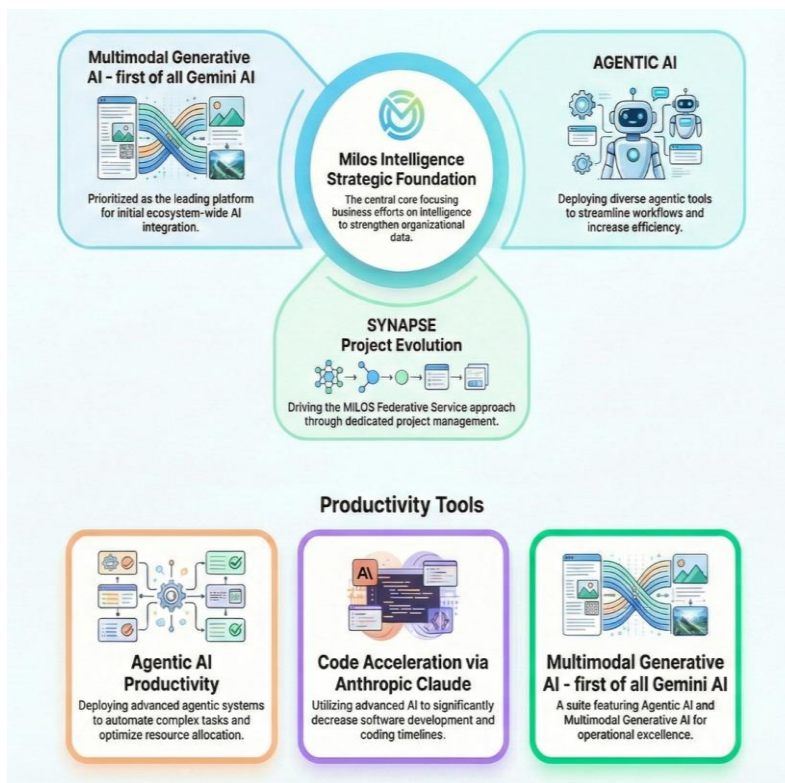


Figura 20 – Roadmap AI Connect 4 Agile Growth

### 11. 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.

### 12. 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). Sono stati inoltre impostati nuovi accordi con Banche al fine di poter avere una ampia leva finanziaria, senza costi fissi, per future operazioni di M&A.

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

Circle S.p.A. possedeva, alla data del 31 dicembre 2025 n. 141.900 azioni proprie, pari allo 2,97% del Capitale Sociale.

	Numero	%
Saldo iniziale	42.240	0.88%
Azioni acquistate	+102.630	-
Azioni assegnate a fronte di impegni M&A	-	-
Azioni alienate	-2.970	-
Azioni annullate per capitale esuberante	-	-
Azioni annullate per copertura perdite	-	-

Saldo finale	141.900	2.97%
--------------	---------	-------

Tabella 21 – Evoluzioni azioni proprie nell'anno

Si evidenzia che in data 10 marzo 2026 a fronte dell'accordo con Alkemia per l'acquisto di 136.800 azioni proprie, le azioni proprie possedute dal gruppo si sono ridotte a 3.300 e infatti è stato proposto al CdA e verrà rimesso in Assemblea il nuovo piano di buyback.

#### **14. 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.

La crisi in corso nel Golfo Persico, di rilevanza globale, qualora non si risolvesse nelle prossime settimane, potrebbe incidere sullo scenario macroeconomico e finanziario di medio termine, con possibili effetti anche sull'inflazione e sul GDP. La situazione è pertanto oggetto di attento e costante monitoraggio, anche se ad oggi non ha ancora comportato impatti diretti sul business.

Uno dei settori maggiormente esposti a tali rischi è il settore AIR e agli aeroporti, anche se finora prevalentemente nella componente passeggeri che non rientra nei focus di Cargostart; essendo la parte air cargo uno dei segmenti in cui il Gruppo opera attraverso la controllata Cargo Start, è stato rafforzato il monitoraggio e presidio nel segmento.

La crescita al 86% di tale partecipata permette di presidiare una nicchia ad alto valore aggiunto, ottimizzando la gestione dei flussi e dei servizi digitali per il cargo aereo, settore parzialmente anticiclico rispetto a quello shipping, elemento importante in un mercato soggetto a variabili esogene non controllabili.

Nel 2026 è instabile il tema previsionale "GDP" del mondo occidentale in termini di rallentamento economico, con paesi europei con GDP quasi flat o potenzialmente negativo, il costo del debito in risalita e il rischio di crescita di inflazione derivante dal conflitto, che potrebbe avere conseguenze sia sulle politiche monetarie BCE e FED, sia sul GDP stesso.

Il Gruppo e, nello specifico la sua controllata InfoEra, sono stati esposti alle evoluzioni legate al Sistema Portuale del Mare Adriatico Orientale - Porto di Trieste, che ha portato a rallentamenti e ad un ritardo e slittamento della costituenda società mista "PSC Newco S.r.l" che ormai è prevista entro il primo semestre 2027.

Il Gruppo aveva poi partecipato alla missione in Marocco, co-organizzata da Autorità di Sistema Portuale del Mare Adriatico Orientale, Camera di Commercio Venezia Giulia, Confindustria FVG oltre agli operatori del Porto di Trieste e al sistema industriale del Friuli-Venezia Giulia, con ITA - Agenzia Italiana per il Commercio Estero e Ambasciata Italiana in Marocco. L'obiettivo di questa missione è di rafforzare la cooperazione commerciale tra Italia e Marocco, e, nello specifico, di approfondire le sinergie tra il Porto di Trieste, il FVG e il sistema portuale e logistico intermodale marocchino, a partire dallo sviluppo della filiera agroalimentare e delle eccellenze regionali. La missione, alla quale ha partecipato una nutrita delegazione di imprenditori e rappresentanti istituzionali, aveva previsto una serie di momenti di presentazione itineranti a Casablanca, Rabat e Tangeri del sistema portuale e regionale dell'Adriatico orientale a operatori istituzionali e attori di industria, logistica e trasporti marocchini, con tavoli di confronto B2B.

Non è stato però ancora dato seguito da AdSP agli ottimi contatti emersi con i presenti nella missione, che avevano coinvolto il Porto di Trieste, l'Interporto di Trieste, DFDS, Samer Seaports & Terminal e Samer & Co Shipping, tutti presenti alla Missione.

Inoltre molti operatori di trasporto multimodale, si erano rivolti a Circle Group al fine di digitalizzare i processi e le procedure commerciali, operative e amministrative e migliorando significativamente le proprie performance grazie Milos® MTO, Milos® FedServ e altri prodotti delle suite, ma nel corso del 2025 si è vissuto un progressivo rallentamento dovuto alla riduzione dei volumi del Porto, alla

riduzione dei traffici a fronte dell'utilizzo parziale del canale di Suez e alle problematiche interne ai vari attori.

Infine, il Gruppo vedrà nel corso del 2026 l'erogazione relativa ai servizi avviati nell'ambito del Bando LogInBusiness, nel corso del 2025. Il valore economico di tali attività è stato correttamente rilevato per competenza nel 2025 a fronte dell'avanzamento contrattuale e della fatturazione, l'esercizio 2026 sarà caratterizzato dal completamento operativo delle prestazioni residue e il Gruppo sull'anno 2026 sarà esposto ad un rischio legato alla posticipata erogabilità di alcuni dei servizi che sono stati oggetto del PNRR.

Per alcuni progetti cofinanziati POR-FESR e Ministeriali, già approvati, sono inoltre in essere controlli ulteriori delle graduatorie legati a contestazioni di esclusi che potrebbero comportare ritardi nella partenza dei progetti stessi.

## **15. Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio :**

I primi mesi del 2026 si sono contraddistinti con la firma di importanti contratti e nuove partnership. In particolare:

1. 05/01/2026 - CIRCLE Group ha annunciato la sigla di un accordo con un importante operatore della logistica nazionale per l'automazione del terminal di un porto mediterraneo per un valore di 250 mila euro;
2. 08/01/2026 - CIRCLE Group ha annunciato il Calendario Annuale degli Eventi Societari 2026;
3. 13/01/2026 - CIRCLE Group ha annunciato la firma dell'estensione di un contratto per l'evoluzione delle piattaforme MILOS®, MTO e TFP del valore di oltre 315.000 euro;
4. 21/01/2026 - CIRCLE Group ha annunciato la sottoscrizione di un accordo strategico con un primario operatore logistico italiano, per la digitalizzazione avanzata delle operazioni intermodali per un valore di oltre 300.000 euro;
5. 28/01/2026 - CIRCLE Group ha annunciato di essere in prima linea con un contratto con un primario attore europeo per 1,5 milioni di euro;
6. 03/02/2026 - CIRCLE Group ha annunciato la conclusione del progetto TRUST dopo aver completato la sperimentazione della piattaforma cloud-based per la digitalizzazione della logistica intermodale;
7. 12/02/2026 - CIRCLE Group ha annunciato la sottoscrizione di un nuovo contratto con una primaria azienda italiana del settore dei trasporti nazionali, internazionali e della logistica integrata per un valore di circa 120.000 euro;
8. 19/02/2026 - CIRCLE Group ha annunciato la sua partecipazione al "Financial Galà" organizzato da INTEGRAE SIM il 26 febbraio 2026 a Dubai;
9. 24/02/2026 - CIRCLE Group ha annunciato la sottoscrizione di quattro nuovi contratti per 150.000 euro per progetti di upgrade doganali nel settore logistico ferroviario e intermodale;
10. 26/02/2026 - CIRCLE Group ha annunciato di assumere la guida nelle attività di comunicazione

del progetto europeo BoostEDIC M&L (progetto finanziato per complessivi 15 mln di euro da UE con un contributo in favore di CIRCLE Group di 189 mila euro), al fine di accelerare il common European mobility data spac;

11. 02/03/2026 - CIRCLE Group ha annunciato il suo rafforzamento nella partecipazione in Cargo Start e l'accelerazione nello sviluppo di soluzioni evolute per la visibilità e l'interoperabilità nel cargo aereo;
12. 06/03/2026 - CIRCLE Group ha annunciato un nuovo accordo da oltre 380.000 euro per la digitalizzazione di un primario hub logistico intermodale del Sud Italia.

Si evidenziano in maniera particolare tre aspetti

Nel quadro della strategia di espansione nei servizi federativi e di dematerializzazione documentale (e-CMR ed e-DDT), il Gruppo ha ulteriormente rafforzato la propria presenza nel capitale della Startup Innovativa **ACCUDIRE S.r.l.**, raggiungendo una quota del **20%**. Tale investimento, avvenuto all'interno di un **aumento di capitale (AuCap)** che ha visto entrare nuovi soci finanziari, ad un prezzo nettamente superiore rispetto alle precedenti emissioni, riflette la forte crescita dell'azienda (il cui fatturato è triplicato tra il 2023 e il 2025) e il crescente valore attribuito dal mercato. Il differenziale positivo tra l'attuale **valore di carico medio** della partecipazione e le valutazioni espresse in sede di AuCap delinea una significativa **plusvalenza potenziale** per il Gruppo, confermando la capacità di Circle di individuare e 'accudire' asset tecnologici ad alto tasso di rendimento in linea con il piano industriale *Connect 4 Agile Growth*

In data 2 marzo 2026, il Gruppo ha perfezionato un'operazione di riassetto societario della controllata **CargoStart S.r.l.**, tale operazione ha permesso a Circle S.p.A. di incrementare la propria partecipazione dal 51% all'**86,44%** del capitale sociale, consentendo al Gruppo una governance più snella e il pieno controllo strategico sugli sviluppi tecnologici della società, motore della crescita nel segmento air cargo.

Infine, in data 10 marzo 2026, il Gruppo ha finalizzato l'ingresso nella compagine azionaria di **Alkemia Capital Partners SGR**, primario investitore istituzionale che ha acquisito una partecipazione del **2,90%** del capitale sociale tramite il fondo PIPE. L'operazione, avvenuta mediante la vendita di n. **138.600 azioni proprie** a un prezzo di € 8,57 per azione, ha generato un'entrata di cassa immediata pari a circa **€ 1,19 milioni**. Tale provento incide positivamente sulla **Posizione Finanziaria Netta (PFN)** del Gruppo, garantendo nuove risorse per il finanziamento dell'attività caratteristica, lo sviluppo di nuovi prodotti e potenziali operazioni di M&A previste dal piano *Connect 4 Agile Growth*. Sotto il profilo contabile, l'operazione ha comportato l'utilizzo e la conseguente **riduzione della riserva per azioni proprie** in portafoglio, permettendo al contempo di realizzare una **plusvalenza unitaria di circa € 1,46 per azione** (pari a circa il 20% rispetto al valore di carico), con un impatto economico e finanziario di assoluto rilievo per la Società (**oltre € 200 mila** di plusvalenza).

## 16. Evoluzione prevedibile della gestione

Il settore della logistica sta attraversando un passaggio cruciale, caratterizzato da opportunità di finanziamento che richiedono alle imprese sia prontezza operativa sia una chiara visione strategica. In questo scenario, un aggiornamento fondamentale riguarda il PNRR: il 10 dicembre 2025 è stato infatti pubblicato il Decreto Direttoriale n. 269, atto che ha avviato ufficialmente la fase di implementazione e rendicontazione per i soggetti beneficiari dei contributi legati al sub-investimento M3C2-I.2.1.3 “**LogIN Business**”. Il Decreto ha definito formalmente le regole amministrative per la rendicontazione e incluso l'allegato relativo alla lista dei CUP, che elenca i proponenti con i rispettivi codici. Attraverso la consultazione di questo elenco, ogni azienda ammessa ha avuto la possibilità di individuare il proprio Codice Unico di Progetto (CUP), identificativo che da questo momento deve essere obbligatoriamente riportato su tutta la documentazione e in ogni fase procedurale. Con la pubblicazione del provvedimento, sono state inoltre confermate alcune scadenze tassative necessarie per il mantenimento dei benefici. Tra queste l'ultima è fissata entro il 30 aprile 2026: termine per la chiusura definitiva della rendicontazione.

Un altro programma chiave è stato **ELODIE** (Ecosystem Logistics Digital Interoperability Europe) rappresenta l'iniziativa unitaria del mondo interportuale italiano (promossa da UIR) per rispondere agli obiettivi del PNRR (Missione 3, Componente 2, Investimento 2.1). Circle Group, attraverso la sua suite tecnologica, ha agito e sta agendo come partner tecnologico chiave per garantire l'interoperabilità tra i nodi logistici (Interporti e Porti) e implementare la Federazione Digitale, permettendo lo scambio dati fluido tra i vari attori della catena logistica e la Piattaforma eFTI nonché la Piattaforma Logistica Nazionale (PLN). Tutti progetti con scadenze fra marzo e giugno 2026.

Il 2026 è l'anno "di fuoco" per il completamento degli investimenti PNRR nella digitalizzazione della catena logistica. Il prossimo 31 Marzo 2026 è previsto il Completamento Tecnico e Rendicontazione Interna di alcuni filoni del Bando **PNRR** ed entro questa data, molti dei progetti digitali avviati devono aver concluso la fase di implementazione tecnica. La seconda scadenza è fissata al 30 aprile per Login Business. La terza al 30 Giugno 2026, traguardo Finale PNRR per il raggiungimento dei target (M3C2-5) a livello nazionale (salvo code possibili in casi eccezionali fino a fine agosto 2026).

Grazie anche al supporto di Circle Group e a un lavoro enorme di squadra con tutti gli attori, il MIT, RAM non sarà raggiunto solo l'obiettivo minimo iniziale di almeno il 70% dei sistemi informatici dei sistemi portuali (PCS) e interportuali deve risultare pienamente interoperabile e connesso alla rete nazionale, ma raggiunto il 100% delle AdSP e quasi il 100% degli Interporti.

Affrontare queste sfide e tempistiche non ha rappresentato per le imprese e per Circle un mero adempimento burocratico, quanto piuttosto l'occasione per far evolvere concretamente il processo interno di tali attori e un supporto strategico da parte del Gruppo.

L'entrata in vigore dell'**e-CMR** il 26 settembre 2024 ha segnato una prima 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 fine 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 nel 2026, assieme alla tanto attesa ulteriore semplificazione della ex Transizione 5.0, oggi **IperAmmortamento**, attivo dal 1 gennaio 2026 per oltre 30 mesi, di cui si attende l'ultimo dei decreti attuativi.

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 confermato posizionamento di Magellan Circle su le evoluzioni energetiche, ambientali, resilienza delle infrastrutture critiche e dual use indicando una chiara traiettoria verso un ecosistema logistico sempre più connesso, interoperabile e orientato alla sostenibilità (economica, ambientale ed energetica) e ove possibile al dual use.

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** 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. In particolare, la modellistica di ottimizzazione e machine learning/deep learning a supporto di specifici snodi cruciali del processo di trasporto e logistica mentre la parte di intelligenza artificiale generativa per agevolare ed efficientare la comunicazione e l'utilizzo dei software proprietari.

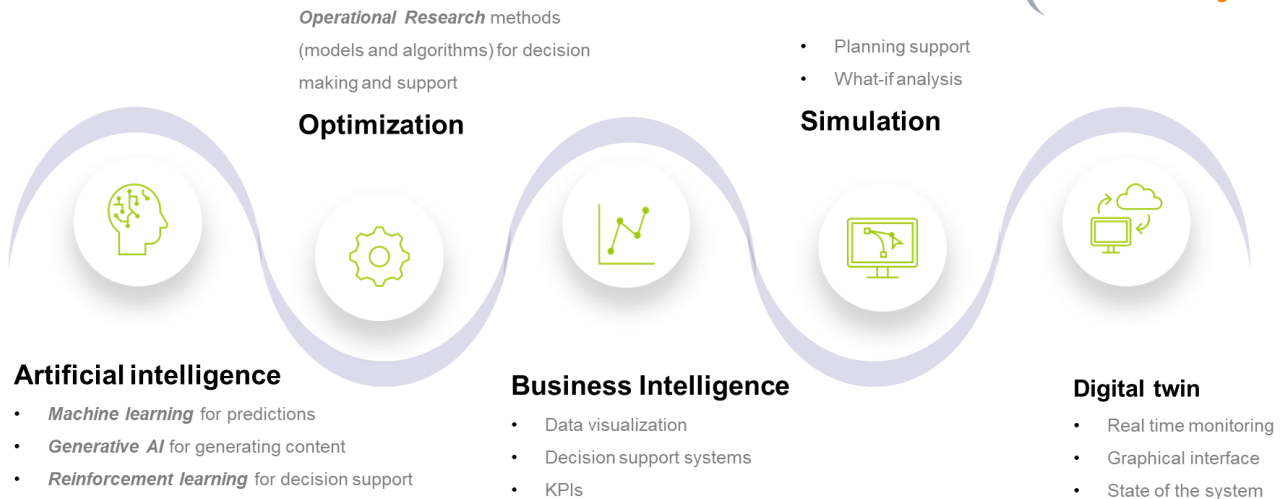


Figura 22 – Tecnologie CG Innovation

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.



3. TRUST - POR FESR 2021-2027 (“TRUcking SmarTer”) promosso da Click and Find, Circle, Università degli studi di Genova, Tarros, LeoLabs, Tuit.

Si sono concluse positivamente e rimangono in corso di svolgimento le attività sui progetti:

1. AUTOMOTIF (“Automation Towards Multimodal Transportation And Integration Of Freight”) promosso da diversi partner a livello europeo, tra cui Alice, Eurecat, Eurnex, Mosaic Factor
2. EFTI4EU e EFTI4ALL ed è partito EFTI4LIVE sul supporto a Stati Membri e operatori economici per l’implementazione del Regolamento Europeo sul documento di trasporto digitale.

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 cybersecurity, ACN e NIS2 con un particolare focus sui servizi a valenza pubblica, sulla componente aerea, in nuova crescita nel 2025-2026 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.

Forte di un’esperienza pluriennale, Circle Group adotta oggi uno smart working diffuso e strutturato per l'intera popolazione aziendale. Grazie anche alla positiva conclusione del progetto 'Conciliamo', il Gruppo garantisce a tutto il personale soluzioni flessibili che pongono il benessere e la conciliazione vita-lavoro al centro.

Il progetto ha visto tre principali aree di attività:

1. **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.
2. **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.

3. **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 e verrà ulteriormente aggiornato nel 2026.

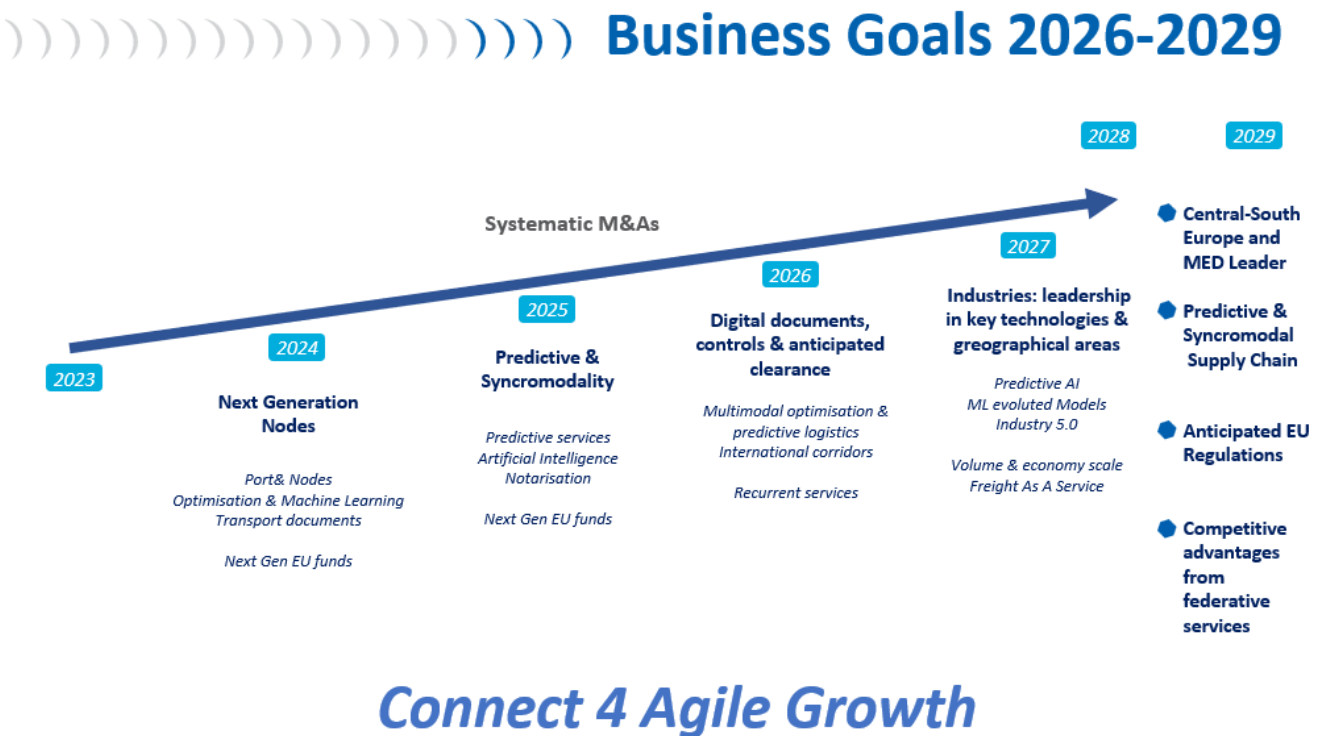


Figure 24 – Connect4Agile Growth roadmap

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



Figura 25 – Strategy, Development Opportunities & Goals

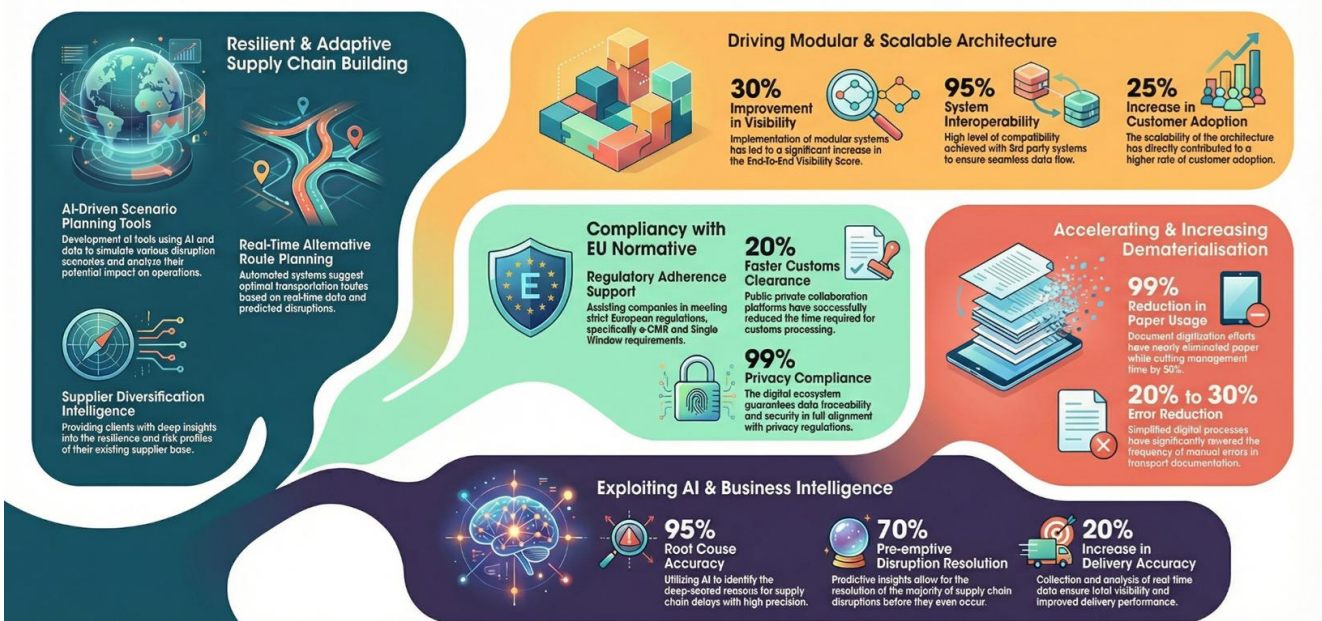


Figura 26 –Strategy -What

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.

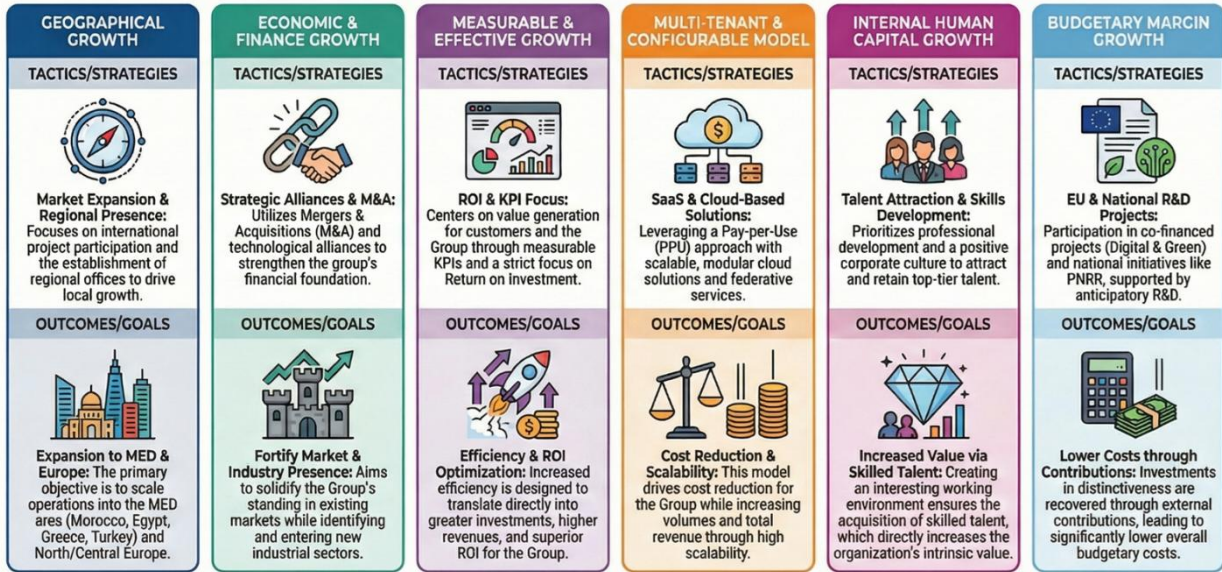


Figura 27 – Strategy - How

## 17. 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), 27 marzo 2026

Per il Consiglio di Amministrazione

Luca Abatello, Presidente