

THE ITALIAN SEA GROUP

RELAZIONE ILLUSTRATIVA SULLE MATERIE ALL'ORDINE DEL GIORNO

redatta ai sensi dell'art. 125-ter, primo comma, del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998 n. 58 e successive modificazioni (il "TUF"), dell'art. 2446 del Codice Civile e dell'art. 74 del regolamento adottato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni (il "Regolamento Emittenti")

PICCHIOTTI
SINCE 1878

 ADMIRAL

 PERINI NAVI

TECNOMAR

NCA REFIT

CELI
1920

AVVERTENZA

La presente Relazione è stata predisposta dal Consiglio di Amministrazione di The Italian Sea Group S.p.A. ai sensi dell'art. 2446 primo comma del Codice Civile, in conformità a quanto previsto dall'art. 154-ter del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 ("TUF") e dal Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 ("Regolamento Emittenti"), tenuto altresì conto dello schema 5 di cui all'Allegato 3A al Regolamento Emittenti. La situazione patrimoniale ed economica al 31 dicembre 2025 e la situazione patrimoniale ed economica al 30 aprile 2026 in essa contenute non sono state assoggettate a revisione contabile e sono pertanto suscettibili di possibili modifiche che, tuttavia, non modificano la condizione di capitale sociale ridotto oltre il limite di legge. La Società ha presentato istanza per la Composizione Negoziata della Crisi ai sensi degli artt. 12 e ss. del D.Lgs. 12 gennaio 2019, n. 14 ("CCII") e ha ottenuto la conferma delle misure protettive dal Tribunale di Firenze, con conseguente sospensione temporanea degli obblighi di cui all'art. 2447 del Codice Civile ai sensi dell'art. 20, comma 1, lett. a) del CCII.

INDICE

1. Premesse	3
2. Fatti ed eventi successivi al 31 dicembre 2025 che hanno evidenziato irregolarità contabili e portato all’inizio della crisi	4
3. Andamento della Gestione e Situazione Patrimoniale, Finanziaria ed Economica non revisionata al 31 dicembre 2025.....	9
4. Situazione patrimoniale ed economica al 30 aprile 2026.....	24
5. Proposte relative ai provvedimenti da assumere	26

1. Premesse

La presente Relazione, redatta ai sensi dell'art. 2447 del Codice Civile, nonché in conformità a quanto previsto dall'art. 154-ter del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 ("TUF") e dal Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 ("Regolamento Emittenti"), tenuto altresì conto dello schema 5 di cui all'Allegato 3A al Regolamento Emittenti, illustra la situazione patrimoniale ed economica di TISG non revisionata al 31 dicembre 2025 e una situazione patrimoniale più recente al 30 aprile 2026 ai fini dell'unico punto all'ordine del giorno dell'Assemblea ordinaria degli azionisti di TISG, convocata per il giorno 22 luglio 2026.

La Relazione, unitamente alle osservazioni del Collegio Sindacale previste dall'art. 2447 del Codice Civile, sarà messa a disposizione del pubblico presso la sede della Società nei termini di legge.

La presente Relazione ha lo scopo di fornire agli Azionisti un'informativa in merito a:

(i) i fatti e accadimenti, successivi al 31 dicembre 2025, che hanno portato all'emersione di irregolarità contabili e di conseguenza all'emersione della crisi;

(ii) la situazione patrimoniale, economica e finanziaria non revisionata di TISG al 31 dicembre 2025, che si allega alla presente Relazione, da cui emerge un risultato economico negativo per Euro 163.779 migliaia e un Patrimonio netto negativo di Euro 382.516 migliaia, anche a seguito dei fatti del punto precedente; ciò con conseguente riduzione del patrimonio netto di TISG per perdite, che integra la fattispecie di cui all'art. 2447 del codice civile (riduzione del capitale sociale – per perdite d'esercizio – di oltre un terzo e oltre il limite di legge per il tipo societario). La situazione patrimoniale al 30 aprile 2026 conferma l'intera erosione del capitale sociale;

(iii) le iniziative che la Società intende assumere, finalizzate al riequilibrio economico-finanziario, attraverso gli strumenti previsti dal del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza ("CCII");

(iv) le valutazioni effettuate dal Consiglio di Amministrazione di TISG relative alle iniziative da adottare per il ripianamento delle perdite, alla luce del fatto che la Società, in data 13 marzo 2026, ha fatto istanza di accesso alla Composizione Negoziata della Crisi ("CNC") ai sensi del CCII e in data 21 maggio 2026 si è avvalsa della possibilità di sospendere temporaneamente gli obblighi di ricapitalizzazione previsti dal codice civile, prevista dall'art. 20 CCII. Successivamente alla predisposizione della presente Relazione, in data 30 giugno 2026, il Consiglio di Amministrazione di TISG ha deliberato di presentare una domanda di accesso agli strumenti di regolazione della crisi previsti dal CCII ai sensi dell'art. 44 CCII (cd *prenotativa*), concludendo in anticipo la CNC, con richiesta di applicazione delle misure protettive, in continuità con la richiesta fatta ai sensi dell'art. 20 CCII, in quanto migliore strumento per la regolazione della crisi nella evoluzione degli eventi più recenti. Si segnala che la presente Relazione:

(i) è stata redatta in conformità ai principi contabili internazionali IAS/IFRS;

(ii) è stata predisposta applicando i medesimi criteri di valutazione, di stima e di esposizione utilizzati nella redazione della Relazione Finanziaria Consolidata e Separata dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024 e della Relazione Semestrale Consolidata al 30 giugno 2025, a cui si rimanda, ad eccezione della valutazione della categoria immobili, tra le immobilizzazioni materiali, per cui si è adottato il metodo della rideterminazione di valore (*fair value*);

(iii) si basa sugli ipotetici eventi futuri che, per loro natura, presentano vari gradi di incertezza sul loro concreto avverarsi, in quanto gli stessi possono non verificarsi oppure verificarsi in misura diversa da quella prospettata, mentre potrebbero verificarsi eventi ad oggi non prevedibili;

(iv) contiene dati e informazioni esposti che, vista anche la necessità di tenere conto della chiusura dell'esercizio al 31 dicembre 2025, non sono ancora stati assoggettati a revisione contabile. Tali dati e informazioni servono quindi solo per dare evidenza della situazione patrimoniale, che evidenzia la sussistenza delle condizioni di cui all'articolo 2447 c.c., suscettibili di possibili modifiche che tuttavia non modificano comunque la riduzione del capitale oltre il limite di legge;

(v) contiene grandezze economiche e finanziarie espresse in Euro migliaia (Euro/00), salvo ove diversamente indicato.

2. Fatti ed eventi successivi al 31 dicembre 2025 che hanno evidenziato irregolarità contabili e portato all'inizio della crisi

In data 18 febbraio 2026, il Consiglio di Amministrazione di TISG ha preso atto dell'emersione di extra budget nella maggioranza delle commesse in progress. Gli extra budget in questione hanno avuto impatti negativi sulla posizione di cassa di TISG, in ragione della causata riduzione di marginalità operativa, combinata con la necessità di continuare a sostenere i costi di produzione delle commesse in corso.

In questo contesto la Società ha definito con urgenza un intervento di rafforzamento finanziario mediante un finanziamento soci da parte dell'azionista di maggioranza (GC Holding S.p.A. - "GCH") per un importo pari a Euro 25 milioni. Il finanziamento soci non produce interessi e non dà diritto ad alcuna commissione a GCH per la concessione dello stesso. Inoltre, fino alla data in cui non siano state integralmente, incondizionatamente e definitivamente soddisfatte e comunque estinte tutte le obbligazioni di pagamento di cui al contratto di finanziamento bancario sottoscritto nel corso del mese di giugno 2025, i crediti derivanti dal finanziamento soci, vantati da GCH nei confronti della Società, sono postergati e subordinati alle ragioni di credito del pool di banche finanziatrici. Ferma la subordinazione che precede, la Società rimborserà il finanziamento soci in una o più soluzioni entro il 31 dicembre 2032.

In considerazione della situazione di cui sopra, TISG ha:

- (i) assegnato un incarico il 2 marzo 2026 a KPMG, per l'avvio di un audit indipendente e approfondito (*due diligence forensic*), atto ad individuare le cause e le responsabilità degli extra budget e con oggetto tutta l'analisi della gestione delle commesse in essere, il modello di controllo interno nonché la gestione finanziaria;
- (ii) presentato una denuncia-querela nei confronti di alcuni ex dirigenti apicali di TISG a capo di funzioni essenziali che hanno agito in coordinamento tra di loro. Secondo quanto esposto nella querela, i soggetti indicati avrebbero posto in essere, nel tempo, una serie di condotte coordinate finalizzate a occultare la reale gestione delle commesse e a fornire all'Amministratore delegato di TISG informazioni contabili di commessa e gestionali non corrispondenti alla realtà. Tale occultamento sarebbe stato reso possibile dall'elusione fraudolenta e occulta del sistema gestionale interno delle commesse, nella responsabilità sinergica dei soggetti querelati. La querela

descrive un sistema di alterazione della documentazione contabile di commessa e gestionale, che avrebbe riguardato, tra l'altro, report sui flussi di cassa, budget di commessa ed estratti conto bancari, con l'effetto di rappresentare una situazione non veritiera, ma soprattutto del tutto ignota e non individuabile da parte dell'Amministratore Delegato di TISG. La denuncia-querela è stata depositata presso la Procura della Repubblica del Tribunale di Massa, e il procedimento è stato successivamente assegnato alla Procura della Repubblica del Tribunale di Genova.

In relazione al primo punto, l'*audit forensic* è iniziato in data 8 aprile, in considerazione della necessità di TISG di dare priorità ad attività funzionali alla continuità aziendale, ed è ancora in corso. Lo stesso sta comunque evidenziando, seppur in via preliminare, le presunte irregolarità dei 5 ex manager aziendali nella gestione delle commesse e dei relativi budget costi:

- i cinque manager nel corso del tempo avrebbero acconsentito e autorizzato lo sfioramento dei budget approvati, in assenza dell'approvazione dell'Amministratore Delegato;
- il reporting mensile richiesto dall'Amministratore Delegato per monitorare lo stato di avanzamento delle commesse e della situazione di cassa veniva modificato per mostrare valori in linea con i budget approvati e, di conseguenza, non rifletteva i reali valori impegnati verso fornitori terzi che, invece, risultavano sul sistema gestionale. Al riguardo, risulterebbero anche altre alterazioni di documenti quali il saldo dei conti correnti che, anche in questo caso, dovevano sostenere la rappresentazione presente nei reporting verso l'Amministratore Delegato;
- anche sul sistema gestionale gli extrabudget e gli extra-costi che ne sono derivati risultavano celati, ossia non sono immediatamente visibili nelle maschere di rendicontazione dello stato di avanzamento poiché gli extra utilizzi di budget venivano gestiti tramite una commessa generica denominata "Commessa 0";
- diversi ordini di acquisto risultano non approvati dall'Amministratore Delegato (assenza di firma o a firma degli ex manager, privi di poteri). In aggiunta, parrebbero presenti diversi extra-costi addebitati sulle commesse con fatture prive di ordine di acquisto e/ o di stato di avanzamento lavori.

Inoltre, sarebbero emerse numerose cessioni di crediti a società di factor, riguardanti fatture emesse dai fornitori verso TISG, che risultano autorizzate con firma degli ex manager, privi dei relativi poteri - o con quella dell'Amministratore delegato che, tuttavia, lo stesso ha disconosciuto.

In aggiunta, la firma digitale dell'Amministratore delegato sarebbe stata impropriamente utilizzata anche per l'ottenimento di un finanziamento richiesto per la Società in assenza di delega a settembre 2025, e per il rilascio di fidejussioni da parte di GCH (controllante di TISG riconducibile all'Amministratore Delegato).

La suddetta gestione parallela si relaziona alle dimissioni dei cinque dirigenti apicali summenzionati, poi licenziati e destinatari della denuncia-querela presentata dalla Società. Tali dimissioni appaiono riconducibili alla sostanziale inesistenza di disponibilità finanziarie della Società, che agli inizi di febbraio 2026 era effettivamente pari a circa Euro 2,7 milioni, ben diversa da quella rappresentata all'Amministratore Delegato appena un mese prima, pari a circa Euro 93 milioni.

Per quanto riguarda gli aspetti contabili e gli impatti sulle relazioni finanziarie periodiche si rileva quanto segue:

- i costi extra-budget hanno un impatto primario sulla voce dei Lavori in corso ("LIC"), i quali, sulla base del metodo *cost to cost*, contribuiscono alla determinazione del valore dei ricavi e della marginalità di competenza;

- dall'analisi dei file utilizzati per la determinazione dei LIC è risultato che gli extra-costi fossero inclusi nel valore complessivo dei LIC;

- quanto riportato al punto che precede, considerata l'assenza di modifiche ai budget e alle marginalità previste, risulta aver determinato una rappresentazione nei LIC di percentuali di completamento delle commesse più alte rispetto a quelle effettive, che ha determinato impatti significativi sui ricavi e sulla marginalità riportata nella rendicontazione al 31 dicembre 2025, con rilevazione di accantonamenti per *loss contract*;

- la Società, con il supporto dei consulenti, ha determinato lo stato di avanzamento reale delle commesse e dei relativi costi a finire per la validazione dei budget complessivi di ciascuna commessa e quindi la corretta determinazione del valore dei LIC e il trattamento contabile per il *restatement* dei valori economici e patrimoniali, nel rispetto dei principi contabili internazionali;

In relazione al terzo punto, TISG ha presentato, in data 13 marzo 2026, istanza per la nomina dell'esperto indipendente ai fini dello svolgimento della Composizione Negoziata disciplinata dagli articoli 12 e seguenti del CCII. Con tale istanza la Società, come previsto dalla Legge, ha richiesto l'applicazione di misure protettive del patrimonio nei confronti di tutti i creditori.

In data 13 marzo 2026 l'esperto designato, dott. Enrico Terzani, presidente dell'Ordine dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili di Firenze, ha comunicato l'accettazione dell'incarico, che è stata iscritta nel Registro delle Imprese ai sensi di legge.

In data 20 aprile 2026, il Tribunale di Firenze ha disposto la conferma delle misure protettive richieste dalla Società, nonché da GC Holding S.p.A. e Celi S.r.l., per la durata massima prevista dalla legge, pari a quattro mesi a partire dal 16 marzo 2026.

Il Tribunale ha accolto la richiesta, ritenendone sussistenti i presupposti, con particolare riferimento alla ragionevole perseguibilità del risanamento, anche alla luce delle iniziative industriali e finanziarie prospettate dal Gruppo, e ha pertanto confermato le misure protettive erga omnes, disponendo nei confronti di tutti i creditori, inter alia, l'inibizione temporanea:

- dell'acquisizione di diritti di prelazione non concordati con l'imprenditore (e salvo, sempre, il dissenso dell'Esperto ai sensi dell'art. 21 CCII);
- dell'avvio e/o prosecuzione delle azioni esecutive e cautelari sul patrimonio dell'imprenditore o sui beni e sui diritti con i quali viene esercitata l'attività d'impresa ivi comprese le imbarcazioni attualmente presenti nei cantieri;
- della pronuncia di sentenze di apertura della liquidazione giudiziale o di accertamento dello stato di insolvenza;
- della facoltà di rifiutare unilateralmente l'adempimento dei contratti pendenti, provocarne la risoluzione, anticiparne la scadenza ovvero modificarli in danno dell'imprenditore ovvero revocare in tutto o in parte le linee di credito già concesse per il solo fatto del mancato adempimento di obbligazioni anteriori rispetto alla pubblicazione dell'istanza.

Il Tribunale aveva precisato che le misure protettive si estendevano anche agli armatori, inibendo loro la possibilità di provocare la risoluzione dei contratti in corso per la costruzione delle navi. In data 14 maggio 2026, TISG ha ricevuto notifica del provvedimento con il quale veniva fissata l'udienza del 27 maggio 2026 per la discussione dei reclami promossi ex art. 19 CCII da cinque armatori contro il provvedimento di conferma delle misure protettive. In data 10 giugno 2026, il

Tribunale di Firenze ha depositato ordinanza con la quale ha accolto i reclami presentati dai cinque armatori, riformando il provvedimento del 20 aprile 2026 nella parte in cui le misure protettive erano state confermate anche nei loro confronti. Il Tribunale ha ritenuto che le navi già di proprietà dei reclamanti non possano essere oggetto di misure protettive perché non costituiscono beni dell'imprenditore o beni strumentali all'esercizio dell'impresa, e che i reclamanti non siano creditori nei cui confronti possono operare le predette misure, poiché il loro diritto ad ottenere l'adempimento del rapporto pendente non può essere soddisfatto con azioni esecutive e cautelari aventi ad oggetto i predetti beni. Il provvedimento dispone la revoca delle misure protettive esclusivamente nei confronti dei cinque armatori reclamanti e non ha effetto per gli altri armatori né per tutti gli altri creditori, per i quali tali misure restano efficaci per la durata già stabilita dal Tribunale.

In data 21 maggio 2026, Il Consiglio di Amministrazione ha preso atto che - dalle risultanze delle rilevazioni effettuate dalla ricostruzione contabile degli effetti degli extra costi di commesse e delle irregolarità contabili sopra menzionate, fosse emersa l'esistenza di perdite integranti una situazione rilevante ai sensi dell'art. 2447 c.c., riducendo il capitale sociale al di sotto del minimo stabilito dall'art. 2327 c.c. e pertanto, ha deliberato l'immediata presentazione della dichiarazione di cui all'art. 20, primo comma, CCII, i cui effetti sono scattati dalla pubblicazione nel registro delle imprese. La norma in questione prevede la sospensione temporanea degli obblighi previsti dagli articoli 2446 secondo e terzo comma e 2447 c.c. di ricapitalizzazione e ricostituzione del capitale sociale, sino a che perdurano gli effetti protettivi della composizione negoziata.

3. Andamento della Gestione e Situazione Patrimoniale, Finanziaria ed Economica non revisionata al 31 dicembre 2025

All'inizio del 2025 The Italian Sea Group, ha varato 2 nuovi modelli di Motor Yacht a marchio Perini Navi. Dal 19 al 23 febbraio 2025 The Italian Sea Group ha partecipato al Dubai International Boat Show 2025 uno degli eventi più prestigiosi nel mondo della nautica, che si è tenuto presso il Dubai Harbour. Con l'obiettivo di consolidare la propria posizione strategica nel mercato del Medio Oriente. In data 7 maggio 2025 TISG ha celebrato il varo del primo megayacht disegnato in collaborazione con Giorgio Armani. All'evento hanno partecipato il team armatoriale, rappresentanti del Gruppo Armani, autorità locali e tutto il team TISG coinvolto nella realizzazione di questo capolavoro di design e ingegneria navale.

Nel corso del mese di settembre si è tenuto il Monaco Yacht Show 2025 che ha consentito a TISG di mostrare al mondo le proprie creazioni iconiche in numero ben superiore a quanto fatto da ogni altro cantiere presente. Indiscusso protagonista è stato l'Admiral Giorgio Armani 72 metri, uno yacht straordinario, interamente disegnato dal celebre stilista, capace di fondere in modo unico eleganza, innovazione e visione artistica.

Nel mese di ottobre 2025, The Italian Sea Group ha ottenuto un doppio successo agli ISS Design Awards 2025, tra i più prestigiosi riconoscimenti internazionali nel settore dei superyacht. Il MY Admiral Platinum 78m ha vinto il premio "Best in Motor Design" nella categoria 1000-3000 GT, mentre il MY Admiral JAS 66m si è aggiudicato il titolo di "Best Interior".

Questi successi confermano il valore dei brand e marchi della Società e il riconoscimento della stessa sui mercati. Purtroppo, i fatti descritti al paragrafo 2, che hanno evidenziato irregolarità contabili per

celare extra costi nella realizzazione delle barche, hanno inciso sulla marginalità e sull'efficienza della gestione delle commesse, impattando sulla reputazione della Società e creando difficoltà nel riprendere nell'immediato l'acquisizione di nuove commesse.

PROSPETTI DI BILANCIO NON REVISIONATO AL 31 DICEMBRE 2025

SITUAZIONE PATRIMONIALE – FINANZIARIA

migliaia di euro	31/12/2025	01/01/2025	31/12/2024
ATTIVO			
ATTIVITA' NON CORRENTI			
Marchi	4.198	34.594	34.594
Altre attività immateriali	336	606	606
Terreni e fabbricati	146.897	57.047	57.047
Impianti, macchinari, attrezzature ed investimenti in corso	28.522	29.557	29.557
Altri beni materiali	977	886	886
Right of Use	8.311	31.742	31.742
Partecipazioni	377	377	377
Altre attività non correnti	2.399	2.924	2.924
Attività per imposte differite	0	0	0
Totale attività non correnti	192.017	157.733	157.733
ATTIVITA' CORRENTI			
Disponibilità liquide ed equivalenti	15.906	59.112	59.112
Crediti commerciali	21.860	62.604	62.604
Altri crediti	1.245	1.990	1.990
Attività per commesse in corso su ordinazione	1.234	14.324	103.692
Rimanenze di magazzino	20.159	9.241	9.241
Altre attività correnti	2.101	4.844	4.844
Totale attività correnti	62.505	152.115	241.483
TOTALE ATTIVO	254.521	309.848	399.216
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO			
PATRIMONIO NETTO			
Capitale sociale	26.500	26.500	26.500
Riserva sovrapprezzo azioni	45.431	45.431	45.431
Altre riserve e risultati portati a nuovo	(290.668)	(328.602)	38.640
Utile (Perdita) d'esercizio	(163.779)	0	32.309
Totale Patrimonio Netto	(382.516)	(256.671)	142.880
PASSIVITA' NON CORRENTI			
Fondi per rischi ed oneri	81.034	103.573	6.180
Passività per imposte differite	16.123	1.981	1.981
Fondi per benefici ai dipendenti	600	753	753
Passività finanziarie a lungo termine	117.796	60.152	60.152
Altre passività non correnti	0	2.715	2.715
Totale passività non correnti	215.552	169.174	71.781
PASSIVITA' CORRENTI			
Debiti commerciali	180.787	121.316	121.316
Altri debiti	37.199	28.014	28.014
Passività finanziarie a breve termine	29.168	12.608	12.608
Passività per commesse in corso su ordinazione	166.616	228.724	15.993
Altre passività correnti	7.715	6.624	6.624
Totale passività correnti	421.485	397.346	184.555
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	254.521	309.848	399.216

Si illustrano qui di seguito le principali eventi e variazioni alla situazione patrimoniale e finanziaria per il periodo 2025.

Immobilizzazioni immateriali e materiali

La voce relativa ai **marchi**, pari ad Euro 4.198 migliaia al 31 dicembre 2025, risulta decrementata, rispetto al 31 dicembre 2024, di Euro 30.396 migliaia. Tale decremento è dovuto all'ammortamento del marchio Picchiotti (a vita utile definita) e la svalutazione dell'intero marchio Perini, per Euro 30.351 mila, a seguito delle previsioni di Piano e Linee Strategiche di risanamento che prevedono la concentrazione nel futuro delle vendite principalmente delle navi a marchio Admiral.

La voce relativa a **terreni e fabbricati**, pari a complessivi Euro 146.897 migliaia al 31 dicembre 2025, risulta incrementata per Euro 89.850 migliaia rispetto al precedente esercizio 2024 per effetto:

- della rivalutazione al fair value effettuata nel rispetto dello IAS16 sul valore netto contabile dell'intera categoria di beni, nel corso dell'esercizio 2025, a seguito di perizia immobiliare effettuata da Ryze S.p.A., per Euro 71.350 migliaia;
- alla corretta allocazione da right of use dei Fabbricati in concessione alla categoria Fabbricati in concessione per il sito di La Spezia per Euro 20.039 migliaia, pari al suo valore (al netto del fondo di ammortamento maturato negli anni) attribuito dalla "Purchase Price Allocation – PPA" in fase di acquisizione dell'Azienda Perini;
- dalla riduzione per l'ammortamento di periodo pari a Euro 1.539 migliaia.

Nel corso dell'esercizio 2025, la Società, per la sola categoria immobili (Fabbricati, Fabbricati in concessione e terreni) ha cambiato il modello valutativo, applicando il metodo della rideterminazione del valore (*fair value*), basato sul valore di mercato degli stessi beni (*market value*), determinato mediante una perizia effettuata da soggetto professionalmente qualificato (Ryze S.p.A.).

Il valore della rideterminazione degli immobili al *market value* di perizia, effettuato sul valore al netto degli ammortamenti accumulati, è così dettagliato:

- Euro 63.925 migliaia per i fabbricati in concessione di Marina di Carrara;
- Euro 3.916 migliaia per i fabbricati di proprietà e in concessione nel sito di La Spezia;
- Euro 2.279 migliaia per il complesso industriale di proprietà a Stroncone (TR);
- Euro 1.192 migliaia per gli immobili in concessione nel sito di Viareggio (LU);
- Euro 37 migliaia per un terreno agricolo a Pisa.

A seguito della sottoscrizione del nuovo finanziamento a medio-lungo termine nel giugno del 2025, della durata di 7 anni, per un importo massimo complessivo pari a Euro 150.000.000, ed erogato per Euro 115.000.000, assistito da garanzia prestata da SACE S.p.A., le banche hanno iscritto, ad ulteriore garanzia dello stesso, ipoteca di primo grado sui fabbricati di proprietà ed in concessione nei cantieri di Marina di Carrara e La Spezia, per l'importo complessivo di Euro 300.000.000.

La voce **Right-Of-Use (“ROU”)** che ricomprende l’iscrizione tra le immobilizzazioni materiali dei diritti di utilizzo dei beni detenuti dalla società in forza a contratti di leasing, secondo quanto disposto dal principio contabile internazionale IFRS 16, si è ridotta di Euro 23.431 migliaia principalmente dovuta, oltre agli ammortamenti dell’esercizio, alla riclassifica del valore del fabbricato in concessione del cantiere di La Spezia alla corretta categoria Terreni e fabbricati per il valore netto di Euro 20.039 migliaia.

Altre variazioni delle immobilizzazioni immateriali e materiali sono relative all’ammortamento dell’esercizio e investimenti per Euro 2.979 migliaia soprattutto per l’ampliamento degli uffici commerciali e sui cantieri di Marina di Carrara e La Spezia.

Crediti commerciali

I **crediti verso clienti**, pari ad Euro 21.860 migliaia, ridotti per Euro 40.744 migliaia rispetto al 31 dicembre 2024, sono relativi alle operazioni commerciali relative all’avanzamento delle commesse di produzione e dei servizi di refit e per riaddebiti di costi verso i fornitori che lavorano presso i cantieri di TISG. L’iscrizione in bilancio è effettuata al presumibile valore di realizzo. La variazione in diminuzione, oltre agli incassi dell’esercizio, è relativa agli accantonamenti di svalutazione credito dell’esercizio per Euro 10.427 migliaia. Nel corso dell’esercizio, anche a seguito dell’ingresso nella Composizione Negoziata della Crisi, la Società ha proceduto a svalutare la maggior parte dei crediti verso i fornitori, a seguito degli accordi di saldo e stralcio in corso nei primi mesi del 2026 con gli stessi e anche le posizioni di crediti di commesse di produzione obsoleti e non più incassabili.

Attività e passività per commesse in corso su ordinazione

La voce **Attività per commesse in corso su ordinazione** comprende le commesse il cui stato avanzamento presenta un valore superiore rispetto a quanto fatturato al committente in acconto.

La voce **Passività per commesse in corso su ordinazione** comprende le commesse per le quali il valore degli acconti fatturati al committente risultano essere superiori allo stato avanzamento lavori.

Le attività e passività per commesse in corso su ordinazione (di seguito anche “commesse”) sono iscritti al valore dei corrispettivi contrattuali pattuiti, secondo il metodo della percentuale di completamento, tenuto conto dello stato di avanzamento raggiunto e dei rischi contrattuali attesi. Lo stato di avanzamento lavori è misurato con riferimento ai costi di commessa sostenuti alla data di bilancio in rapporto al totale dei costi stimati per la commessa stessa (c.d. “cost-to-cost”).

Nel caso si preveda che il completamento di una commessa possa determinare l’insorgere di una perdita, questa viene riconosciuta nella sua interezza nell’esercizio in cui la stessa diventa ragionevolmente prevedibile.

Le commesse sono esposte considerando i costi sostenuti sommati ai margini rilevati, dedotte le eventuali perdite attese, al netto delle fatturazioni ad avanzamento lavori.

Tale analisi viene effettuata commessa per commessa. Qualora il differenziale risulti positivo lo sbilancio è classificato tra le attività nella voce “attività per commesse in corso su ordinazione”;

qualora invece tale differenziale risulti negativo lo sbilancio viene classificato tra le passività, alla voce “Passività per commesse in corso su ordinazione”.

Le fatture sono emesse secondo le condizioni previste contrattualmente a livello di singola unità. È stabilito in particolare un pagamento in acconto ad instaurazione del contratto e successivamente è prevista l'emissione di fatture al raggiungimento di precisi Stati di Avanzamento Lavori (“SAL”).

Si stima che buona parte del prezzo di uno yacht venga mediamente corrisposto a titolo di acconto (*advance payment*) ed in successive riprese durante il corso d'opera di svolgimento della commessa (SAL) come sopra evidenziato, mentre solo una quota residuale risulta regolata a saldo in occasione della consegna finale dell'unità.

La variazione è così rappresentata

In migliaia di Euro	31/12/2025	31/12/2024	Variazioni
Attività per commesse in corso su ordinazione	1.234	103.692	(102.458)
Passività per commesse in corso su ordinazione	(166.616)	(15.993)	(150.623)
TOTALE	(165.382)	87.699	(253.081)

La variazione dell'esercizio è stata impattata dalle irregolarità contabili evidenziate nel paragrafo 2 della presente relazione, risalenti anche negli esercizi passati. Dalla corretta ricostruzione dell'avanzamento delle commesse e dalla puntuale quantificazione degli extra costi sostenuti e da sostenere, è risultato che:

- i budget dei costi venivano sottostimati o tenuti artificialmente più bassi di quelli reali, e quindi tutte le commesse di vendita yacht, rispetto al prezzo pattuito di vendita, nella realtà si trovano con una marginalità negativa;
- Il calcolo dell'avanzamento delle commesse, gestito fuori sistema, veniva impropriamente aggiustato, girocontando i costi sostenuti alle commesse che avevano acconti fatturati ai committenti più alti dell'avanzamento lavori, facendo risultare così che le maggior parte delle commesse avesse una percentuale di avanzamento dei ricavi più alta degli acconti;
- La Società non ha mai incluso i costi diretti e indiretti del personale dedicato alla produzione nei budget costi, mentre in fase di calcolo dell'avanzamento delle commesse, nei costi sostenuti venivano considerati anche tali costi diretti del personale interno, aumentando impropriamente di fatto la percentuale di avanzamento dei ricavi.

Quanto sopra ha comportato che nella realtà quasi tutte le commesse, già dal 2024, presentavano un avanzamento dei ricavi inferiore agli acconti fatturati e quindi la Società avrebbe dovuto esporre, (così come risulta anche al 31 dicembre 2025), passività più alte delle attività per commesse in corso, vale a dire che gli acconti fatturati e incassati dai committenti, ancora non erano e non sono diventati ricavi nel rispetto della percentuale di completamento.

Successivamente, la Società, nel rispetto dello IAS 8 par.43 e 44, risultando impraticabile in maniera puntuale, se non attraverso presunzioni e stime importanti, la correzione degli errori e irregolarità

nel calcolo dell'avanzamento delle commesse retrospettivamente all'inizio dell'esercizio 2024, ha effettuato il *restatement* nei saldi di apertura dell'esercizio 2025.

Nella tabella sottostante si evidenziano gli impatti comparativi.

In migliaia di Euro	31/12/2025	01/01/2025	31/12/2024
Attività per commesse in corso su ordinazione	1.234	14.324	103.692
Passività per commesse in corso su ordinazione	(166.616)	(228.784)	(15.993)
TOTALE	(165.382)	(214.460)	87.699

Pertanto, l'effetto della riesposizione della voce netta di attività e passività per commesse in corso di ordinazione ha generato un effetto sulle perdite a nuovo del patrimonio netto iniziale al 1 gennaio 2025 pari a Euro 302.159 migliaia.

Inoltre, a seguito del fatto che tutte le commesse di vendita navi fossero con una marginalità negativa, rispetto al prezzo di vendita, in ossequio allo IAS37 per i contratti onerosi, è stato stanziato il relativo fondo per *loss contract* tra i fondi e rischi del passivo per Euro 55.249 migliaia, con i relativi effetti di riesposizione al 1 gennaio 2025. Inoltre è stato stanziato un ulteriore fondo di Euro 18.500 migliaia, come migliore stima per tenere in considerazione i costi diretti del personale di produzione e gli ammortamenti per gli anni necessari a finire le commesse, storicamente non inclusi nei budget costi e non considerati negli avanzamenti.

Rimanenze di magazzino

L'incremento rispetto all'esercizio al 31 dicembre 2024 pari a Euro 10.918 migliaia è relativa principalmente alla voce **Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati** che risulta pari ad Euro 20.159 migliaia, al netto di un fondo svalutazione pari a Euro 6.864 migliaia, stanziato nel corso del 2025. Il valore lordo comprendere lo scafo di uno yacht di 47 metri a vela, acquisito all'interno del complesso aziendale Perini Navi S.p.A., per circa Euro 2.589 migliaia, interamente svalutato visto le difficili probabilità di vendita, Euro 7.775 migliaia per la realizzazione del nuovo iconico Yacht Picchiotti 24 metri, svalutato per Euro 4.275 migliaia, sulla base del contratto di vendita concluso nei primi mesi di maggio ad un prezzo inferiore i costi sostenuti, per Euro 7.268 migliaia per barche cedute nel corso dei primi mesi del 2026 e per Euro 9.390 migliaia relativi a commesse per le quali sono in corso avanzate trattative, ma non risultano ancora stipulati gli specifici contratti di vendita.

Altre attività correnti

La variazione è relativa principalmente alla voce **Risconti attivi**, relativi principalmente alla determinazione della competenza economica dei costi di assicurazione del cantiere, delle builder risk degli yacht in produzione e delle fidejussioni bancarie; la riduzione per Euro 2.802 migliaia è legata alla corretta imputazione per competenza sugli anni di tali costi.

Patrimonio netto

Dati in Euro migliaia	Valori al	Destinaz. risultato	Restatement IAS 8	Risultato d'esercizio	Altre variazioni	Risultato compl.	Valori al
	31/12/24	31/12/24	01/01/25	31/12/25	31/12/25	31/12/25	31/12/25
CAPITALE SOCIALE	26.500						26.500
RISERVA SOVRAPPREZZO AZIONI	45.431						45.431
ALTRE RISERVE E RISULTATI PORTATI A NUOVO	38.640	32.309	(399.551)		(12.985)	(524)	(342.111)
RIVALUTAZIONE IAS 16					51.443		51.443
UTILI (PERDITE) PERIODO	32.309	(32.309)		(163.779)			(163.779)
PN COMPLESSIVO	142.880	0	(399.551)	(163.779)	38.458	(524)	(382.516)

La riduzione del patrimonio netto di Euro 525.396 migliaia per arrivare al saldo di Euro 382.516 migliaia negativo, è dovuto principalmente:

- alla perdita dell'esercizio 2025 per Euro 163.779 migliaia;
- all'effetto restatement in base allo IAS 8 par. 43 e 44 sulle perdite a nuovo di esercizi precedenti, per gli effetti negativi delle irregolarità contabili, connesse all'avanzamento dei lavori in corso sulle commesse e della rilevazione dei *loss contract*, a causa della marginalità negativa di quasi tutte le commesse in corso per Euro 399.551 migliaia;
- al dividendo versato per Euro 12.985 migliaia a seguito della delibera dell'Assemblea Ordinaria dei Soci del 22 aprile 2025;
- alla costituzione della Riserva di rivalutazione IAS16 a *fair value* della categoria terreni e fabbricati per Euro 51.443 migliaia, al netto dell'effetto fiscale differito;
- alla variazione della riserva OCI per le rilevazioni IAS19;
- all'azzeramento della riserva cash flow hedge per la chiusura dei derivati IRS.

Fondi rischi ed oneri

Si riporta di seguito il dettaglio della movimentazione e composizione dei fondi rischi ed oneri dal 31 dicembre 2024 al 31 dicembre 2025:

MOVIMENTAZIONE FONDI RISCHI					
In migliaia di Euro	31/12/2024	Acc.to	Utilizzo	31/12/2025	Delta
Fondo rischi legali, fiscali e giuslavoristici	2.324	2.614	(903)	4.035	1.711
Fondo garanzia imbarcazioni	3.856	0	(605)	3.251	(605)
Fondo contratti onerosi commesse	0	73.749	0	73.749	73.749
TOTALE	6.180	76.363	(1.508)	81.034	74.855

La variazione principale è relativa al fondo contratti onerosi commesse (*loss contract*).

A seguito della ricostruzione puntuale di tutti i budget dei costi per le commesse in corso, il risultato ha evidenziato una marginalità negativa per tutte le commesse rispetto al prezzo di vendita.

Pertanto, nel rispetto dello IAS37 per i contratti onerosi, è stato stanziato il relativo fondo per *loss contract* per Euro 55.249 migliaia.

La Società, nel rispetto dello IAS 8 par. 43 e 44, risultando impraticabile in maniera puntuale, se non attraverso presunzioni e stime importanti, la correzione degli errori e irregolarità nel calcolo dell'effetto *loss contract* retrospettivamente all'inizio dell'esercizio 2024, ha effettuato il restatement nei saldi di apertura dell'esercizio 2025.

Nella tabella sottostante si evidenziano tali impatti comparativi.

In migliaia di Euro	31/12/2025	01/01/2025	31/12/2024
Fondo contratti onerosi commesse in corso	55.249	97.393	0
TOTALE	55.249	97.393	0

Pertanto, l'effetto della riesposizione di tale voce ha generato un accantonamento imputato alle perdite a nuovo del patrimonio netto iniziale al 1° gennaio 2025 pari a Euro 97.393 migliaia e un rilascio del fondo al 31 dicembre 2025 pari a Euro 42.144 migliaia.

Inoltre è stato stanziato un ulteriore componente del fondo *loss contract* per Euro 18.500 migliaia, come migliore stima per tenere in considerazione i costi diretti del personale di produzione e gli ammortamenti per gli anni necessari a finire le commesse, storicamente non inclusi nei budget costi di commessa.

Imposte differite

L'incremento di Euro 14.142 migliaia al 31 dicembre 2025 della posizione netta tra crediti per imposte anticipate e fondo per imposte differite, rispetto al precedente esercizio 2024, si riferisce principalmente all'effetto netto tra:

- aumento fondo imposte differite per la rivalutazione dei Fabbricati e terreni nel rispetto degli IAS16 per Euro 19.907 migliaia;
- rilascio fondo imposte differite per la svalutazione del marchio Perini per Euro 1.411 migliaia;
- aumento crediti per imposte anticipate per i fondi rischi cause civili e garanzia commesse e fondo svalutazione crediti per Euro 5.011 migliaia.

La Società, nel rispetto dello IAS12, non ha stanziato imposte anticipate sulle perdite fiscali maturate, anche sugli esercizi fiscali pregressi, in attesa di approvazione finale del Piano Industriale.

Debiti commerciali

I Debiti verso fornitori, pari ad Euro 180.787 migliaia al 31 dicembre 2025, presenta un incremento di Euro 59.471 migliaia rispetto al 31 dicembre 2024, derivante da un incremento dei plafond chiesti a Istituti finanziari per il reverse factoring e confirming, che ha portato a dilazionare le scadenze dei fornitori e un aumento dello scaduto fornitori non pagato, legato alle difficoltà finanziarie iniziate già nel 2025 e poi sfociate nella crisi evidenziata nel paragrafo 3 della presente Relazione.

La componente della voce debito relativo alle posizioni verso i vari factor o altri enti per carte di credito ammonta al 31 dicembre 2025 a Euro 88.415 migliaia.

Nel corso dei primi mesi del 2026 e l'ingresso nella composizione negoziata della crisi la Società ha cominciato a negoziare accordi con i fornitori di saldo e stralcio e le posizioni verso i factor sono negoziate all'interno del tavolo con il ceto bancario.

Altri debiti

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>In migliaia di Euro</i>	31/12/2025	31/12/2024	Variazioni
Debiti v/istituti previdenziali	12.003	3.278	8.725
Debiti verso Erario e IMU	24.748	23.353	1.395
Altri debiti	448	1.383	(935)
TOTALE	37.199	28.014	9.185

La voce **Debiti verso istituti previdenziali**, pari ad Euro 12.003 migliaia al 31 dicembre 2025, incrementato di Euro 8.725 migliaia rispetto al 31 dicembre 2024, si riferisce al debito per contributi a carico dell'Azienda dovuti all'INPS, all'INAIL, ai debiti verso Fasi e Previndai, debiti verso il Fondo Integrativo Cometa ed altri fondi minori del mese di dicembre e arretrati non pagati, di cui in parte a ruolo per cui si è interrotta la rateizzazione.

La voce **Debiti verso Erario e IMU**, pari ad Euro 24.748 migliaia al 31 dicembre 2025, accoglie principalmente i debiti verso Erario per IRES, IRAP dell'anno 2024 non versati, ritenute IRPEF non pagate e scadute per i mesi da marzo 2025 a fine esercizio, gli importi del piano di rateizzo legato alla rideterminazione del beneficio fiscale "patent box", comprese le rate di cui si è interrotto il pagamento (l'importo pari a Euro 2.715 migliaia, che era presente nel 2024 tra le altre passività non correnti è stato riclassificato in questa voce), e un debito per IMU di Massa Carrara relativo ad anni pregressi, già rateizzato.

Le **altre passività correnti**, con un incremento di Euro 1.451 migliaia rispetto al precedente esercizio 2024, si riferiscono principalmente ai debiti verso i dipendenti per stipendi, note spese, ferie e permessi maturati al 31 dicembre 2025.

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

Di seguito, si riporta la **Posizione Finanziaria Netta** al 31 dicembre 2025, che espone i debiti finanziari: (i) verso le banche, (ii) verso i Soci, e (iii) verso altri finanziatori, al netto delle disponibilità liquide.

<i>in migliaia di Euro</i>	31/12/2025	31/12/2024
A. disponibilità liquide	15.219	36.282
B. Mezzi equivalenti a disponibilità liquide	687	22.830
C. Altre attività finanziarie correnti	0	0
D. Liquidità (A)+(B)+(C)	15.906	59.112
E. Debito finanziario corrente (incluso strumenti di debito, ma esclusa la parte corrente del debito finanziario non corrente)	20.553	3
F. Parte corrente del debito finanziario non corrente	7.400	11.629
F.1 altri debiti finanziari correnti	1.215	980
G. Indebitamento finanziario corrente (E+F)	29.168	12.612
H. Indebitamento finanziario netto (G-D)	13.262	(46.500)
I. Debito bancario non corrente (esclusi la parte corrente degli strumenti di debito)	107.618	48.964
J. Strumenti di debito	0	0
K. Debiti commerciali e altri debiti non correnti	10.177	11.189
L. Indebitamento finanziario non corrente (I+J+K)	117.796	60.152
M. Totale indebitamento finanziario (H+L)	131.058	13.652

La **Posizione Finanziaria netta**, negativa pari a **131.058 migliaia di Euro** al 31 dicembre 2025, contro una Posizione Finanziaria Netta negativa per **13.652** migliaia di Euro al 31 dicembre 2024, è data:

- dalla riduzione delle **disponibilità liquide** per Euro 43.206 migliaia, legata all'esborso nel corso del 2025 di Euro 12.985 migliaia per il pagamento dei dividendi, e per la differenza dalla importante erosione della cassa, che evidenziava l'inizio della crisi finanziaria poi confluita nei fatti emersi all'inizio del 2026 che hanno provocato l'accesso alla composizione negoziata della crisi;
- dall'incremento del **debito finanziario verso le banche** per Euro 74.975 migliaia.

Nel corso del 2025 sono stati perfezionati nuovi finanziamenti a medio-lungo termine:

- un finanziamento ipotecario, con un pool di 7 banche, garantito SACE, della durata di 7 anni, per un importo massimo complessivo pari a Euro 150 Mln, del quale nel corso del primo semestre 2025 sono stati erogati Euro 115.000 migliaia (tasso variabile Euribor 3 mesi + 2,35% spread). Il saldo al 31 dicembre 2025 è pari a Euro 107.618 migliaia, ridotto per il rimborso delle rate capitali e interessi e la rilevazione al costo ammortizzato a fine esercizio;
- un finanziamento a medio lungo termine da Credem da Euro 10.000 migliaia, rimborsato nell'esercizio per Euro 3.500 migliaia e quindi con un saldo residuo di Euro 6.500 migliaia, riclassificato tra le passività correnti a seguito dell'ingresso nella composizione negoziata della crisi,

il mancato pagamento dei rimborsi delle rate nel 2026 e la richiesta alle banche di moratoria e stand still, in attesa di definizione di una manovra finanziaria;

Con il nuovo finanziamento in Pool di cui sopra sono stati rimborsati quelli esistenti, nello specifico:

- parzialmente il Debito in Pool tra Unicredit e Deutsche Bank per Euro 18.831 migliaia (di cui Euro 14.107 migliaia erano a lungo termine),
- integralmente il Finanziamento MPS per Euro 6.267 migliaia, di cui Euro 4.667 migliaia erano la parte a lungo termine,
- integralmente il Finanziamento MPS Capital per Euro 27.780 migliaia, di cui Euro 23.291 migliaia era la parte a lungo termine
- parzialmente il Finanziamento Banca Intesa per Euro 815 migliaia (solo la parte a breve termine),
- interamente il Finanziamento Credit Agricole per Euro 6.000 migliaia, che era tutto a lungo termine.

Il Finanziamento in Pool garantito SACE da 115 milioni di Euro, prevede il rispetto di covenants finanziari (PFN/EBITDA minore o uguale a 2,5 e PFN/Mezzi Propri minore o uguale a 1) che con i risultati al 31 dicembre 2025, ancorchè non approvati, non vengono rispettati, e unitamente al mancato pagamento della rata del 31 marzo 2026 e le condizioni in cui versa la Società ex art.2447 c.c., determinano l'avveramento delle condizioni per il verificarsi degli eventi di risoluzione, recesso e decadenza dal beneficio dal contratto di finanziamento.

Lo stesso Finanziamento a medio lungo termine prevede contrattualmente dei *negative pledge*, sulla base dei quali TISG non può costituire o permettere la sussistenza di alcun gravame sulla Società e/o sulle altre società del Gruppo ovvero su tutti o alcuni dei beni ed assets di proprietà del Gruppo o di cui sia il superficiario (inclusi, inter alia, i marchi aziendali, partecipazioni, conti correnti, depositi, le Concessioni, ecc.), salvo eccezioni ben identificate.

Le passività finanziarie verso le banche includono anche delle linee di credito a breve non rimborsate per Euro 20.553 migliaia verso Credem e Monte dei Paschi di Siena S.p.A.

Come da principi contabili IAS/IFRS, la Posizione Finanziaria Netta comprende il valore attualizzato dei canoni verso le Autorità Portuali per le concessioni demaniali dei cantieri di Marina di Carrara, La Spezia e la falegnameria di Viareggio, che saranno corrisposti in base alla durata delle relative concessioni, e i debiti per gli altri leasing di automezzi e impianti e macchinari per Euro 11.393 migliaia al 31 dicembre 2025

Si riporta di seguito il dettaglio delle passività finanziarie con indicazione della scadenza:

Classificazione	Saldo Contabile	Entro 1 anno	Da 1 a 5 anni	Oltre 5 anni
Finanziamento Pool (Unicredit - Deutsche Bank)	210	210	0	-
Finanziamento Banca Intesa	690	690	0	-
Finanziamento Pool garantito SACE	107.618	16.978	67.912	22.728
Finanziamento Credem	6.500	6.500	0	-
Linee anticipi a breve Credem e MPS	20.553	20.553	0	0
Debito Right Of Use	11.393	1.215	4.947	5.231
Totale	146.694	46.146	72.859	27.959

All'interno della Posizione Finanziaria Netta non sono ricompresi i debiti tributari scaduti pari ad Euro 24.748 migliaia, i debiti verso istituti previdenziali scaduti, pari ad Euro 12.003 migliaia, né i debiti commerciali scaduti in capo alla Società, che comprendono anche quelli verso i factor.

CONTO ECONOMICO

migliaia di euro	31/12/2025	31/12/2024
Ricavi operativi	291.460	406.358
Altri ricavi e proventi	13.474	25.923
Provvigioni	(1.500)	(7.214)
Totale Ricavi	303.433	425.067
Materie prime, componenti e beni di consumo	(109.835)	(100.644)
Costo per lavorazioni esterne	(156.762)	(155.856)
Prestazioni e consulenze tecniche	(58.915)	(21.076)
Altri costi per servizi	(15.509)	(13.493)
Costo del personale	(42.567)	(40.420)
Altri costi operativi	(27.832)	(17.302)
Totale costi operativi	(411.420)	(348.792)
Risultato operativo prima degli ammortamenti e svalutazioni	(107.987)	76.274
Ammortamenti e svalutazioni	(50.353)	(11.426)
Risultato operativo	(158.340)	64.848
Proventi finanziari	597	806
Oneri finanziari	(11.634)	(8.870)
Utile (perdita) d'esercizio prima delle imposte sul reddito	(169.377)	56.785
Imposte sul reddito	5.598	(24.476)
Utile (perdita) d'esercizio	(163.779)	32.309

I ricavi delle vendite e delle prestazioni pari ad Euro 242.381 migliaia al 31 dicembre 2025, sono diminuiti rispetto al precedente esercizio per circa Euro 123.299 migliaia alla luce della difficoltà riscontrata nell'acquisizione di nuove commesse e per il rallentamento dell'avanzamento di quelle in corso. Come meglio descritto nella prima parte della presente Relazione, i ricavi dell'esercizio sono impattati anche dalle irregolarità contabili che hanno evidenziato una marginalità negativa per tutti gli yacht in corso di costruzione e uno storno di ricavi, in quanto l'avanzamento delle commesse era inferiore a quello mostrato nelle precedenti situazioni contabili dei periodi intermedi del 2025 e almeno nell'esercizio precedente Tali effetti sono stati riesposti ai sensi dello IAS 8 par. 43 e 44 al 1° gennaio 2025 e pertanto gli effetti iniziali relativi ad esercizi pregressi sono imputati a perdite a nuovo nel patrimonio netto per Euro 302.159 migliaia. Al 31 dicembre 2025, poi c'è un effetto positivo dell'avanzamento netto tra attività e passività da commesse in corso di Euro 49.078 migliaia.

Si riporta di seguito la suddivisione dei ricavi operativi per segmento produttivo:

<i>in migliaia di Euro</i>	31/12/2024	31/12/2024	Variazioni
Produzione e vendita Yacht (Shipbuilding)	225.314	364.550	46.957
incidenza su totale ricavi della gestione	93%	90%	
Attività di Refit	17.067	41.808	(165)
incidenza su totale ricavi della gestione	7%	10%	
Ricavi della gestione	242.381	406.358	46.792

Al 31 dicembre 2025, il **Gross Backlog (Shipbuilding e Refit)** di TISG è pari a Euro **1.032.395 migliaia** ed annovera 16 mega e giga *yacht* e 2 Tecnomar for Lamborghini 63 in costruzione, con consegne programmate fino al 2028, che comunque evidenzia un calo dell'attività rispetto agli ultimi anni, acuito dall'inizio della crisi, che ha di fatto bloccato l'attività commerciale dal febbraio 2026.

Il **Net Backlog (Shipbuilding e Refit)** ammonta a Euro 349.495 migliaia.

<i>In migliaia di Euro</i>	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025
Gross Backlog Shipbuilding	807.726	1.003.357	1.218.273	1.165.678	982.908
Gross Backlog Refit	18.948	34.207	46.202	75.948	49.487
Totale Gross Backlog	826.674	1.037.564	1.264.475	1.241.626	1.032.395
Net Backlog Shipbuilding	526.639	605.832	597.408	421.468	349.495
Net Backlog Refit	9.617	13.987	11.702	11.904	0
Totale Net Backlog	536.256	619.819	609.110	433.372	349.495

Gli **Altri ricavi e proventi**, pari ad Euro 13.474 migliaia al 31 dicembre 2025, si compongono principalmente come segue:

- **Risarcimenti assicurativi** per un importo di Euro 4.987 migliaia al 31 dicembre 2025, si riferiscono a rimborsi riconosciuti nell'esercizio 2025 dalle compagnie assicurative, principalmente relativi a sinistri e danni sulle imbarcazioni in corso di costruzione.
- **Altri ricavi** per un importo di Euro 7.138 migliaia derivante dalla gestione delle costruzioni in essere, fanno riferimento a tutti i proventi non direttamente riconducibili alla vendita delle imbarcazioni.
- **Sopravvenienze attive** per Euro 973 migliaia al 31 dicembre 2025, che si riferiscono principalmente a proventi di natura straordinaria realizzati a seguito della conclusione positiva di alcuni contenziosi attivi, o stralcio di posizioni a debito.

Le **Provvigioni passive**, iscritte nel bilancio al 31 dicembre 2025 per Euro 1.500 migliaia, fanno riferimento all'attività di intermediazione di alcuni tra i principali broker del settore, che collaborano da anni con la Società per procacciare clienti ed alle *royalties* maturate nei confronti di Automobili Lamborghini nel corso del 2025 per l'utilizzo in esclusiva del marchio Lamborghini.

La voce **Costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci**, è in aumento al 31 dicembre 2025 rispetto al precedente esercizio 2024 per Euro 9.191 migliaia, e la variazione è principalmente relativa ad un effetto netto tra:

- l'incremento del **costo delle materie prime** per Euro 19.204 migliaia, nonostante il calo dei ricavi e dei minori avanzamenti delle commesse in corso, il quale evidenzia come ci siano stati extra costi per necessità di materie prime, non ribaltati sui clienti che hanno causato una marginalità negativa sulle commesse in corso. La voce include anche l'effetto nell'esercizio rilascio del Fondo rischi contratti onerosi per cui è stato fatto il restatement al 1° gennaio 2025 per Euro 42.144 migliaia e l'ulteriore stanziamento per loss contract per i costi diretti del personale e ammortamenti a finire per il completamento delle commesse per Euro 18.500 migliaia;
- La **variazione dei prodotti finiti e semilavorati**, presenta un incremento paria Euro 9.849 migliaia, dovuto principalmente ai costi sostenuti per la realizzazione di imbarcazioni costruite internamente per le quali è in previsione una futura vendita. L'incremento è legato a tre nuove imbarcazioni con lavorazioni avanzate che erano nei lavori in corso, per cui il cliente ha deciso di non concludere la vendita. Tali imbarcazioni oggi sono a magazzino semilavorati in attesa della individuazione del nuovo cliente. Il valore è esposto al netto dell'accantonamento di un fondo svalutazione di Euro 6.864 migliaia per un'imbarcazione ceduta ad un valore inferiore dei costi cumulati e un'imbarcazione Perini in magazzino dal 2022.

La voce **Costi per lavorazioni esterne**, è in aumento di Euro 906 migliaia rispetto al 31 dicembre 2024, e si riferisce a servizi di carpenteria navale, arredi chiavi in mano di yacht e superyacht, lavorazioni elettriche, idrauliche e allestimenti di interni ed esterni degli yacht.

L'incremento, nonostante il calo dei ricavi e dei minori avanzamenti delle commesse in corso, evidenzia come ci siano stati extra costi per tali lavorazioni, non ribaltati sui clienti, che hanno causato una marginalità negativa sulle commesse in corso.

La voce **Prestazioni e consulenze varie** risulta incrementata rispetto al precedente esercizio 2024 per Euro 37.839 migliaia, a fronte di un maggior numero di fasi progettuali dei nuovi mega yacht affidate a designers ed architetti esterni e conferma, nonostante il calo dei ricavi e dei minori avanzamenti delle commesse in corso, come ci siano stati extra costi per tali attività, non ribaltati sui clienti, che hanno causato una marginalità negativa sulle commesse in corso.

Gli **altri costi per servizi** aumentano principalmente per i costi assicurativi delle imbarcazioni e i costi di pubblicità e rappresentanza.

Gli **altri costi operativi** aumentano per Euro 10.531 migliaia principalmente per le **Sopravvenienze passive**, pari ad Euro 16.172 migliaia al 31 dicembre 2025, che si riferiscono principalmente a componenti straordinarie di costi, voci che avrebbero essere rilevati negli esercizi passati, ma che trovano riscontro nell'esercizio corrente. L'incremento registrato nell'esercizio 2025 si riferisce principalmente alla chiusura di alcune voci registrate tra gli acconti a fornitori, alle note credito da ricevere da fornitori, che erano da spendere e alla registrazione di fatture ricevute relative all'esercizio precedente per le quali non vi era autorizzazione formale da parte del dipartimento tecnico-produttivo ed altre residuali poste straordinarie.

L'incremento della voce **ammortamenti e svalutazioni** per Euro 38.378 migliaia è legato principalmente all'intera svalutazione del Marchio Perini per Euro 30.351 migliaia e alla svalutazione dei crediti commerciali sopra descritta, al netto degli ammortamenti dell'esercizio.

La voce **proventi e oneri finanziari** presenta un incremento di Euro 2.973 migliaia rispetto al precedente esercizio, dovuta principalmente all'incremento dell'utilizzo del reverse factoring e confirming e all'impatto della sottoscrizione del nuovo finanziamento ipotecario di Pool garantito SACE, tirato per Euro 115.000 migliaia.

Le **imposte** rilevano solo per le variazioni delle imposte differite attive e passive dell'esercizio. Non vi sono imposte correnti dovute.

ALTRE INFORMAZIONI

IMPEGNI E RISCHI

Per l'attività di produzione degli yacht la Società utilizza in alcuni casi fidejussioni bancarie o assicurative a garanzia degli acconti ricevuti dagli armatori relativi ai contratti di vendita stipulati.

Fidejussioni esistenti al 31.12.2025 (migliaia euro)			
Commessa	Banca / Assicurazione	Tipologia	Totale
595	Allianz	Assicurativa	1.000
597	Allianz	Assicurativa	23.821
604	Allianz	Assicurativa	7.616
612	Axa	Assicurativa	6.277
613	Allianz Trade	Assicurativa	58.518
616	Deutsche Bank	Bancaria	28.675
607	Unicredit	Bancaria	22.800
617	BNL	Bancaria	3.084
618	Credit Agricole / Deutsche Bank	Bancaria	23.125
619	Credit Agricole	Bancaria	2.278
L101.2	BNL	Bancaria	2.300
620	Unicredit	Bancaria	8.550
621	Unicredit	Bancaria	10.440
Totale			198.484

EVENTI ED OPERAZIONI SIGNIFICATIVE NON RICORRENTI

Per il 2025 non si segnalano significative operazioni non ricorrenti, così come definite dalla Comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006.

TRANSAZIONI DERIVANTI DA OPERAZIONI ATIPICHE E/O INUSUALI

La Società nel corso del 2025 non ha posto in essere rilevanti operazioni atipiche e/o inusuali, così come definite dalle Comunicazioni Consob n. DEM/6037577 del 28 aprile 2006 e n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006, diverse da quelle descritte nelle note illustrative e nella relazione sulla gestione. Non si registrano cambiamenti rispetto alle operazioni con parti correlate che abbiano avuto un effetto rilevante sulla situazione patrimoniale e sui risultati della Società e non si ravvisano conflitti di interesse che possano aver avuto effetto nella gestione delle attività aziendali.

4. Situazione patrimoniale al 30 aprile 2026 non soggetta a revisione

SITUAZIONE PATRIMONIALE – FINANZIARIA

migliaia di euro	30/04/2026	31/12/2025
ATTIVO		
ATTIVITA' NON CORRENTI		
Marchi	4.183	4.198
Altre attività immateriali	270	336
Terreni e fabbricati	145.804	146.897
Impianti, macchinari, attrezzature ed investimenti in corso	27.162	28.522
Altri beni materiali	910	977
Right of Use	7.826	8.311
Partecipazioni	377	377
Altre attività non correnti	3.086	2.399
Attività per imposte differite	0	0
Totale attività non correnti	189.617	192.017
ATTIVITA' CORRENTI		
Disponibilità liquide ed equivalenti	12.520	15.906
Crediti commerciali	21.272	21.860
Altri crediti	4.273	1.245
Attività per commesse in corso su ordinazione	4.512	1.234
Rimanenze di magazzino	17.560	20.159
Altre attività correnti	1.527	2.101
Totale attività correnti	61.665	62.505
TOTALE ATTIVO	251.281	254.521
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		
PATRIMONIO NETTO		
Capitale sociale	26.500	26.500
Riserva sovrapprezzo azioni	45.431	45.431
Altre riserve e risultati portati a nuovo	(454.447)	(290.668)
Utile (Perdita) d'esercizio	(16.700)	(163.779)
Totale Patrimonio Netto	(399.216)	(382.516)
PASSIVITA' NON CORRENTI		
Fondi per rischi ed oneri	73.543	81.034
Passività per imposte differite	16.123	16.123
Fondi per benefici ai dipendenti	981	600
Passività finanziarie a lungo termine	143.687	117.796
Altre passività non correnti	0	0
Totale passività non correnti	234.333	215.552
PASSIVITA' CORRENTI		
Debiti commerciali	190.174	180.787
Altri debiti	42.203	37.199
Passività finanziarie a breve termine	26.470	29.168
Passività per commesse in corso su ordinazione	150.995	166.616
Altre passività correnti	6.321	7.715
Totale passività correnti	416.164	421.485
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	251.281	254.521

CONTO ECONOMICO

migliaia di euro	30/04/2026
Ricavi operativi	38.073
Altri ricavi e proventi	8.453
Provvigioni	(200)
Totale Ricavi	46.326
Materie prime, componenti e beni di consumo	(9.574)
Costo per lavorazioni esterne	(11.753)
Prestazioni e consulenze tecniche	(20.736)
Altri costi per servizi	(403)
Costo del personale	(10.634)
Altri costi operativi	(4.680)
Totale costi operativi	(57.781)
Risultato operativo prima degli ammortamenti e svalutazioni	(11.455)
Ammortamenti e svalutazioni	(3.087)
Risultato operativo	(14.542)
Proventi finanziari	3
Oneri finanziari	(2.157)
Utile (perdita) d'esercizio prima delle imposte sul reddito	(16.696)
Imposte sul reddito	(4)
Utile (perdita) d'esercizio	(16.700)

Al fine di fornire agli Azionisti un'informativa aggiornata sulla situazione patrimoniale della Società, il Consiglio di Amministrazione ha predisposto una situazione patrimoniale al 30 aprile 2026, non assoggettata a revisione contabile, che conferma l'integrale erosione del Capitale Sociale e la permanenza di un Patrimonio netto negativo.

La situazione patrimoniale al 30 aprile 2026 riflette, rispetto ai dati al 31 dicembre 2025, il proseguimento dell'attività operativa in un contesto di crisi, caratterizzato dal rallentamento dell'avanzamento delle commesse in corso e dal sostenimento di costi straordinari connessi alla gestione della crisi, ivi inclusi i costi per consulenze legali, finanziarie e per l'audit forensic affidato a KPMG.

Il risultato economico dei primi quattro mesi dell'esercizio 2026, che presenta una perdita di Euro 16.700 migliaia, ha ulteriormente peggiorato la situazione patrimoniale, con un Patrimonio netto negativo per Euro 399.216 migliaia, confermando la sussistenza delle condizioni di cui all'art. 2447 del Codice Civile.

5. Proposte relative ai provvedimenti da assumere in conseguenza dell'emersione delle perdite

Il risultato economico operativo netto, nella situazione patrimoniale ed economica non revisionata al 31 dicembre 2025, negativo per Euro 163.779 migliaia, e un patrimonio netto negativo di Euro 382.516 migliaia, ulteriormente peggiorato dal risultato economico dei primi quattro mesi del 2026, hanno determinato una situazione di riduzione del patrimonio netto di TISG per perdite tale da integrare la fattispecie di legge di cui all'art. 2447 del Codice Civile (riduzione del capitale sociale – per perdite d'esercizio – di oltre un terzo e oltre il limite di legge per il tipo societario).

In considerazione della crisi, la Società ha deliberato di presentare una domanda di accesso agli strumenti di regolazione della crisi previsti dal CCII ai sensi dell'art. 44 CCII. Tale domanda è finalizzata alla tutela del valore del patrimonio sociale nell'interesse di tutti gli stakeholders. La Società presenterà il piano di risanamento nell'ambito dello strumento che, nelle forme e nei modi previsti dal medesimo CCII ed entro i termini concessi dal Tribunale, verrà prescelto in quanto più adeguato alla sua concreta situazione.

Anche in considerazione degli effetti dell'art. 20 CCII, che prevede la temporanea sospensione degli obblighi previsti dall'art. 2447 c.c. (effetti che si manterranno anche in pendenza del deposito della domanda ai sensi dell'art. 44 CCII, ai sensi del comma 1-bis del medesimo articolo), si chiede quindi all'assemblea degli Azionisti di The Italian Sea Group S.p.A., di prendere atto della relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione al 30 aprile 2026, redatta ai sensi dell'art. 2446, primo comma, del codice civile e dell'art. 125-ter, primo comma, del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, e successive modificazioni, dell'art. 2446 del codice civile e dello Schema 5 dell'art. 74 del Regolamento Emittenti, nonché delle osservazioni del Collegio Sindacale predisposte ai sensi del medesimo art. 2446, primo comma, del codice civile.

Attestazione del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

**ATTESTAZIONE AI SENSI DELL'ART. 81-TER DEL REGOLAMENTO CONSOB N. 11971
DEL 14 MAGGIO 1999 E SUCCESSIVE MODIFICHE ED INTEGRAZIONI**

1. I sottoscritti Giovanni Costantino (Amministratore Delegato) e Fabio Zanobini (Dirigente Preposto alla Redazione dei Documenti Contabili) della The Italian Sea Group S.p.A., tenuto conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, attestano che:

- a) sono state definite in maniera coerente con il sistema amministrativo/contabile e la struttura della Società
- b) ne è stata verificata l'adeguatezza
- c) sono state effettivamente applicate le procedure amministrative e contabili per la formazione della situazione patrimoniale economica nel corso del periodo 1° gennaio 2025 - 31 dicembre 2025 cui si riferisce la stessa situazione.

2. Al riguardo non sono emersi aspetti di rilievo.

3. Si attesta inoltre che la situazione patrimoniale ed economica al 31 dicembre 2025 e la situazione patrimoniale ed economica al 30 aprile 2026:

- a) corrispondono alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- b) sono redatte in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità Europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002,
- a) sono idonee a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente.

Data 30 giugno 2026