

REDFISH

CAPITAL PARTNERS



Lezione 30/10/2025

MILANO

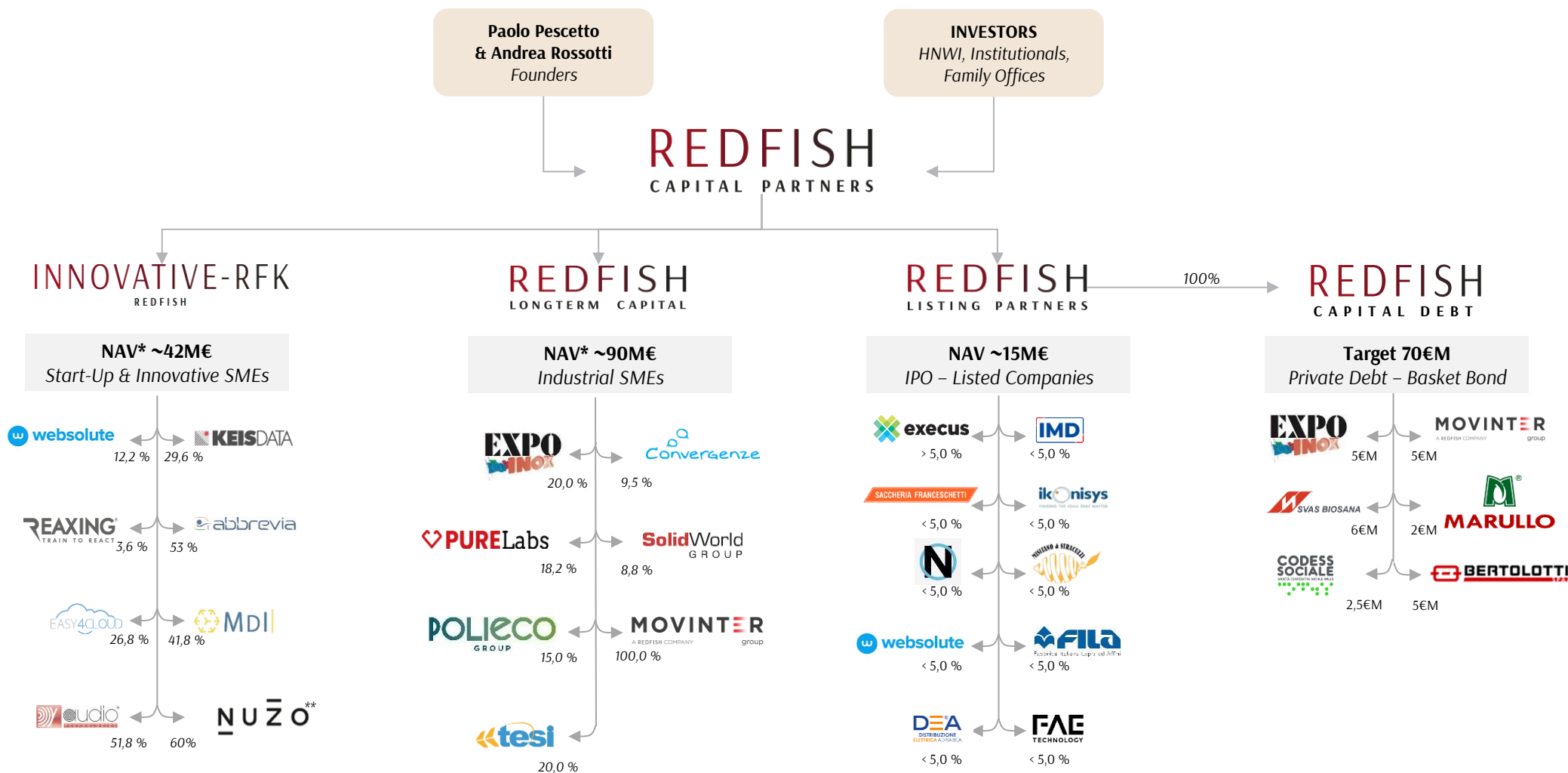


REDFISH CAPITAL PARTNERS



REDFISH CAPITAL PARTNERS

Redfish è uno dei principali operatori italiani attivi nel **mercato dei capitali a sostegno delle PMI italiane**. In particolare, il gruppo offre sia **servizi di corporate finance** alle società partecipate sia **prodotti di investimento strutturati** per canalizzare gli investimenti privati nell'economia reale.



*NAV(I-RFK) obtained from equity research by Integrae as of 9.04.2024; and NAV (RFLTC) from Websim SIM equity research as at 07.04.2025

** Carried out through a vehicle operating within the perimeter of I-RFK.

RICLASSIFICA DI BILANCIO

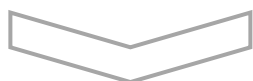


I TRE FINANCIAL STATEMENTS

CONTO ECONOMICO

Mostra i risultati dell'anno di riferimento

1. Rappresenta **ricavi e costi di competenza del periodo**
2. Indica i principali margini operativi: **EBITDA**, EBIT e utile netto
3. Misura la **performance aziendale nel tempo**
4. Segue una struttura scalare (ricavi → margine operativo lordo → utile netto)
5. È un documento di flusso (riguarda un periodo, non un istante)

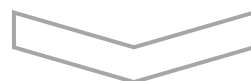


EBITDA

STATO PATRIMONIALE

Fotografia della Situazione Aziendale

1. È un **documento di stock** (riferito a una data precisa)
2. Strutturato in Attivo (impieghi: beni e crediti) e Passivo + Patrimonio netto (fonti: debiti e capitale proprio)
3. L'equilibrio fondamentale: Attivo = Passivo + Patrimonio netto
4. Mostra la **solidità e la struttura finanziaria** dell'impresa
5. Serve per valutare la capacità di far fronte agli impegni e la composizione degli investimenti

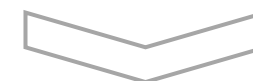


PFN

RENDICONTO FINANZIARIO

Movimento dei Flussi Cassa

1. È un **documento di flusso** (mostra i movimenti di cassa in un periodo)
2. **Attività operative** (Operating): flussi generati dalla gestione caratteristica.
3. **Attività di investimento** (Investing): acquisti/vendite di immobilizzazioni, partecipazioni, ecc.
4. **Attività di finanziamento** (Financing): variazioni di capitale, debiti, dividendi
5. **Evidenzia la capacità dell'impresa di generare cassa** e di sostenere la crescita
6. Collega utile netto e variazione della posizione finanziaria netta (PFN)



FCFF

STRUTTURA CONTO ECONOMICO

Conto Economico Dati in K€	2018	2019	2020	2021
Ricavi delle vendite e prestazioni	4.077	4.570	3.074	3.683
Altri Ricavi	79	99	64	59
Contributi	21	128	17	13
Incrementi Immobilizzazioni Interne	363	682	182	204
1 Turnover	4.540	5.479	3.338	3.960
Δ Lavori in corso	-	-	2.870	2.322
Δ Rimanenze	426	(45)	313	(56)
Valore della Produzione	4.967	5.434	6.521	6.225
Acquisti	(2.401)	(2.591)	(3.303)	(3.159)
Gross Margin	2.566	2.843	3.218	3.066
% Revenues	52%	52%	49%	49%
Servizi	(786)	(1.097)	(1.260)	(847)
Locazioni	(0)	(2)	(2)	(14)
Personale	(706)	(925)	(912)	(1.133)
Costi Generali	(228)	(285)	(241)	(235)
EBITDA Ex Ias	846	534	803	837
Ebitda ex IAS %	17%	10%	12%	13%
Leasing	(103)	(106)	(127)	(110)
2 EBITDA	743	428	676	726
Ebitda %	15%	8%	10%	12%
D&A	(117)	(128)	(262)	(258)
Accantonamenti e Svalutazioni	-	(132)	(198)	(217)
Ebit	626	167	216	251
Ebit Margin %	13%	3%	3%	4%
Proventi e Oneri Finanziari	(69)	(55)	(69)	(82)
Proventi e Oneri straordinari	4	2	2	1
Ebt	561	115	149	170
Ebt Margin %	11%	2%	2%	3%
Tasse	(171)	(77)	(97)	(106)
3 Net Income	391	38	51	64

Trend 2018-2022

1. Turnover

- La Società ha chiuso l'esercizio 2022 con un **Turnover pari a 11.666 K€** in forte aumento rispetto al 2021 principalmente grazie alla terminazione della **commessa con l'azienda X**, precedentemente contabilizzata in Δ Lavori in corso

2. EBITDA

- L'EBITDA 2022 della Società è pari a **358 K€** che si riflette in un EBITDA margin del 6%, in netta riduzione rispetto all'esercizio precedente (12% nel 2021)

3. Net Income

- Nel 2022 la Società riporta un **utile pari a 60 K€** per un relativo ROE del 3%

Key Financials

VdP
CAGR 18-22
9%

VdP
Growth 2021-22
4%

EBITDA %
Medio 18-21
10%

Indici di Redditività	2018	2019	2020	2021	Average
ROIC	14%	3%	4%	4%	6%
ROE	18%	5%	6%	7%	8%

STRUTTURA STATO PATRIMONIALE

SP - CIN Dati in K€	2018	2019	2020	2021
Immobilizzazioni Immateriali	2.206	2.758	2.932	2.854
Immobilizzazioni Materiali	381	813	478	573
Immobilizzazioni Finanziarie	484	503	509	502
Totale Immobilizzazioni	3.071	4.074	3.919	3.930
Rimanenze	1.557	1.502	4.599	6.860
Crediti verso clienti	1.008	213	(9)	(2.957)
di cui crediti commerciali	1.607	855	3.605	1.953
di cui anticipi da clienti	(599)	(642)	(3.614)	(4.909)
(Debiti verso fornitori)	(576)	84	(1.266)	(404)
Capitale Circolante Netto Operativo (CCNO)	1.990	1.800	3.324	3.499
Altri crediti/(Debiti)	(154)	(73)	(357)	(356)
Debiti Fiscali	(337)	(333)	(406)	(470)
Crediti Fiscali	76	61	143	150
Ratei e risconti	(87)	(322)	(123)	(181)
Capitale circolante Netto (CCN)	1.488	1.133	2.580	2.641
Fondo TFR	(177)	(223)	(243)	(283)
Altri Fondi	(3)	(135)	(208)	(417)
Capitale investito netto	4.378	4.849	6.048	5.871

SP - PFN & Equity Dati in K€	2018	2019	2020	2021
Debiti bancari a ML termine	1.306	1.020	1.963	2.381
Debiti bancari a breve termine	151	477	418	56
Debiti verso soci	-	-	-	-
Disponibilità liquide	(562)	(169)	94	(202)
Posizione finanziaria netta	895	1.328	2.476	2.235
Capitale	2.810	2.810	2.810	2.810
Riserve	111	130	132	135
Riserva Straordinaria	77	77	77	77
Utile (Perdita) precedenti	95	466	502	550
Utile (Perdita) dell'Esercizio	391	38	51	64
Patrimonio Netto	3.483	3.521	3.572	3.636
PFN e Patrimonio Netto	4.378	4.849	6.048	5.871

Trend 2018-2022

1. CCNO

- Il capitale circolante netto operativo di Target per il 2022 è pari a **1.993 K€** in riduzione rispetto all'anno precedente per via del calo nel valore del Magazzino della Società

2. PFN

- La riduzione della PFN della Società nel 2022 rispetto al 2021 è dovuta ad un **importante aumento della cassa a disposizione** e un'ulteriore diminuzione del debito bancario a Medio Termine

Key Financials

Leverage
2022
19%

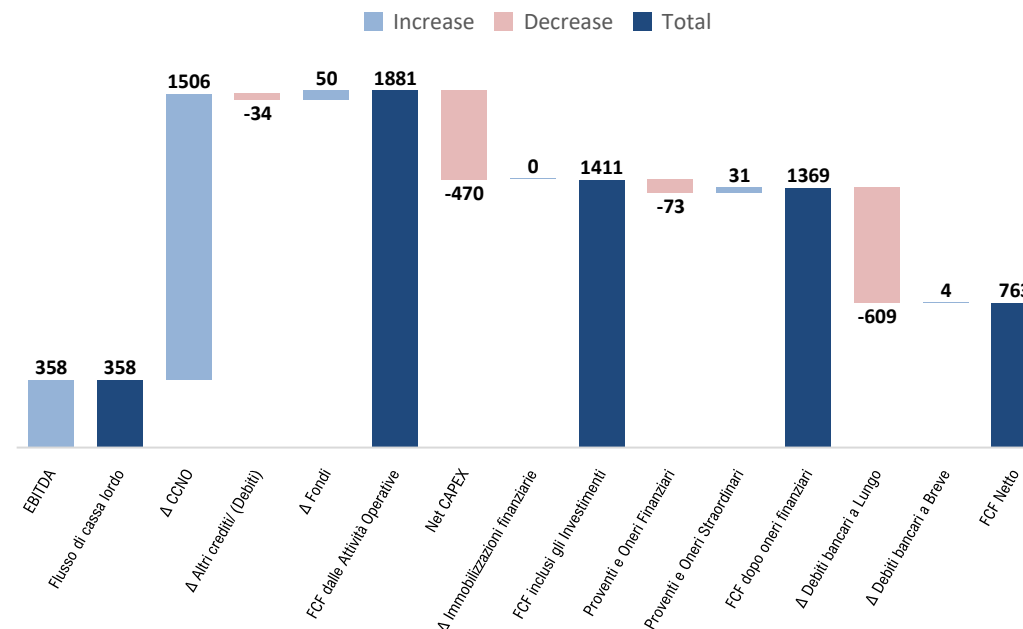
Gearing
2022
23%

Indici Finanziari	2018	2019	2020	2021	Average
Leverage	20%	27%	41%	38%	29%
Lev. ratio	1,1 x	2,5 x	3,1 x	2,7 x	2,3X
Gearing	26%	38%	69%	61%	44%

CCN Analysis	2018	2019	2020	2021	Average
DSO	61	12	0	(142)	(8,0)
DPO	54	-7	83	30	36

RENDICONTO FINANZIARIO

Cash Flow Dati in K€	2021	2022
EBITDA	726	358
Tasse	(106)	-
Flusso di cassa lordo	621	358
Δ CCNO	(175)	1.506
Δ Altri crediti/ (Debiti)	114	(34)
Δ Fondi	249	50
FCF dalle Attività Operative	808	1.881
Net CAPEX	(276)	(470)
Δ Immobilizzazioni finanziarie	6	(0)
FCF inclusi gli Investimenti	539	1.411
Proventi e Oneri Finanziari	(82)	(73)
Proventi e Oneri Straordinari	(216)	31
FCF dopo oneri finanziari	241	1.369
Δ Debiti bancari a Lungo	418	(609)
Δ Debiti bancari a Breve	(362)	4
Δ Debiti verso soci	-	-
Δ Equity	0	(0)
FCF Netto	297	763
Disponibilità liquide	202	966
	-	-
Cash Conversion FCF	41%	213%
Cash Conversion FCFO	111%	525%



1. FCF dalle Attività Operative

- La Società ha chiuso il 2022 con un **Free Cash Flow operativo pari a 1.881 K€** a fronte di un EBITDA pari a 358 K€

2. FCF inclusi gli investimenti

- Il Free Cash Flow inclusi gli investimenti nel 2022 riporta un assorbimento di cassa pari a 1.443 K€ con un Cash Out flow legato ad **investimenti in CAPX pari a 470 K€**

3. FCF Netto

- A fronte di un flusso positivo di cassa di 1.369 K€ come FCF dopo gli oneri finanziari, il Δ Debiti bancari a Lungo generano un assorbimento di cassa tale per cui **la Società chiuda l'esercizio 2021 con un Free Cash Flow Netto positivo pari a 763 K€**

REDFISH

CAPITAL PARTNERS

