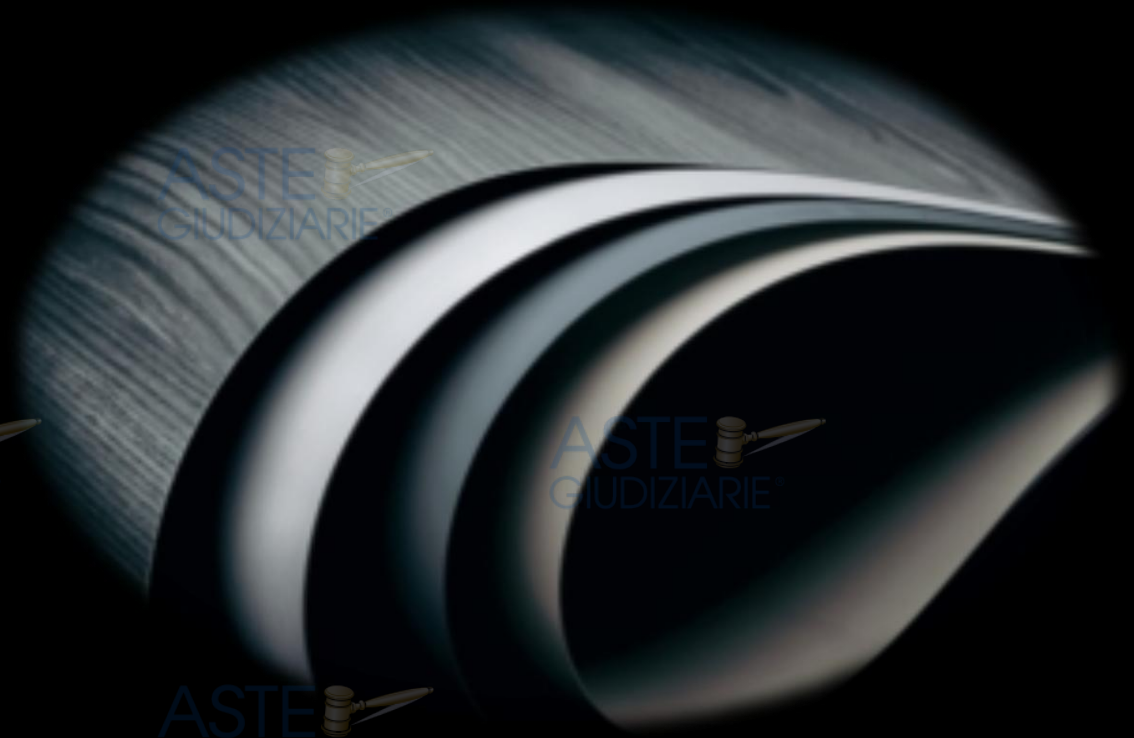
Deloitte.



Alfatherm S.p.A. | Progetto di Piano di Risanamento

Concordato preventivo ex artt. 44 e 84 CCII

9 Aprile 2026

MAKING AN IMPACT THAT MATTERS since 1845

Premesse e limitazioni

- Alfatherm S.p.A. (di seguito anche “Alfatherm” o la “Società”) opera nel settore della produzione di **film termoplastici**, specializzata in soluzioni per la **decorazione di superfici**, **packaging** e **cartotecnica**. A seguito della tensione finanziaria e l’ingente debitoria, la Società ha ritenuto opportuno presentare domanda prenotativa di concordato preventivo, ai sensi degli artt. 44 e ss. CCII in data 12 settembre 2025.
- La Società ha deciso di avvalersi della collaborazione di Deloitte Advisory S.r.l. S.B. (di seguito definita anche “Deloitte”) per l’elaborazione delle proiezioni relative al FY25-FY30 nell’ambito della presentazione del concordato.
- L’incarico è stato svolto sulla base delle assunzioni e delle informazioni ricevute dal Management, e considerate dal Management stesso valide alla data del presente documento.
- Le proiezioni sono state elaborate in ipotesi di continuità di gestione, secondo le normali condizioni di mercato e di sviluppo aziendale e, in quanto basate su dati di natura previsionale, presuppongono il verificarsi delle assunzioni ed il raggiungimento degli obiettivi prospettici previsti.
- Il presente documento è stato predisposto ad uso esclusivo della Società. È inoltre concordato che tale documento e/o la corrispondenza scambiata nel corso del nostro incarico non potranno essere trasmessi a terzi senza autorizzazione scritta da parte di Deloitte. Deloitte non assume quindi alcuna responsabilità in caso di un utilizzo avente finalità diverse da quelle citate ed in ogni caso nei confronti di terzi che verranno in possesso del presente documento, o di altri precedentemente o successivamente emessi, che verranno a conoscenza del loro contenuto.
- Questo report non è destinato ad essere utilizzato come base informativa per decisioni di investimento o come fonte di eventuali raccomandazioni circa specifici investimenti e non deve essere interpretato come un’analisi o un supporto ad attività di investimento. I punti di vista e le opinioni espressi in questo report hanno esclusivamente finalità informativa e non costituiscono una raccomandazione da parte di Deloitte a comprare, vendere o detenere alcun titolo o per indurre o astenersi dal prendere qualsiasi tipo di decisione di investimento.
- Le procedure svolte da Deloitte non costituiscono, in base ai principi di revisione generalmente accettati nel nostro Paese e a livello internazionale e alle norme tecnico deontologiche della revisione contabile: (1) una revisione contabile completa o limitata del bilancio della Società, di specifici elementi, conti o voci aggregate o informazioni dello stesso, (2) un esame o una “compilation” di informazioni e dati finanziari previsionali e prospettici della Società, (3) una valutazione della Società o di specifici elementi dell’attivo o del passivo della stessa, o (4) un esame del sistema di controllo interno della Società. Pertanto, Deloitte non è in grado di esprimere e non esprime alcun giudizio professionale o altra forma di attestazione, sulla base dei principi di revisione generalmente accettati nel nostro paese e a livello internazionale e delle norme tecnico deontologiche della revisione contabile. Il lavoro di Deloitte non potrà essere utilizzato al fine di evidenziare o far valere eventuali errori, frodi o azioni illegali.
- Tutte le informazioni, le stime, le proiezioni e le ipotesi contenute in questo report sono basate su dati e documenti pubblicamente disponibili e non sono state verificate da Deloitte.
- Deloitte non esprime alcuna forma di garanzia circa l'esattezza, la completezza o l'attendibilità dei dati e delle informazioni in esso contenute e declina ogni responsabilità per eventuali omissioni, errori o interpretazione dei dati e delle informazioni forniti nel presente report e per qualsiasi decisione che possa essere intrapresa su base dei dati e delle informazioni presentati in esso.

Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

Indice

01	Company overview	Pag. 4
02	Market overview	Pag. 11
03	Performance storiche	Pag. 23
04	Manovra concordataria	Pag. 36
05	Scenario di liquidazione giudiziale	Pag. 52
06	Allegati	Pag. 57
06-a	Business Plan Alfatherm - NewCo	Pag. 58
06-b	Ipotesi rilascio fondi	Pag. 78
09	Glossario	Pag. 83

Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

COMPANY OVERVIEW

Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

Company overview | Alfatherm S.p.A. *at a glance*

Alfatherm S.p.A. («la Società») è una tra i leader Europei specializzati nella realizzazione di **film termoplastici**, con soluzioni dedicate alla **decorazione di superfici**, **packaging** e **cartotecnica**. La Società opera nel **mercato B2B** e dispone di **3 siti produttivi in Lombardia**, su cui sono attive **7 linee di calandratura, 3 linee da stampa, 4 goffratrici e 9 linee di taglio**.

La Società

Alfatherm S.p.A., **fondata nel 1963**, è oggi il risultato di varie riorganizzazioni, acquisizioni e fusioni tra società. Attualmente opera nel **mercato B2B** come uno dei **principali produttori europei di film termoplastici**, prevalentemente **in PVC, sviluppati e personalizzati** secondo le specifiche richieste dei clienti.

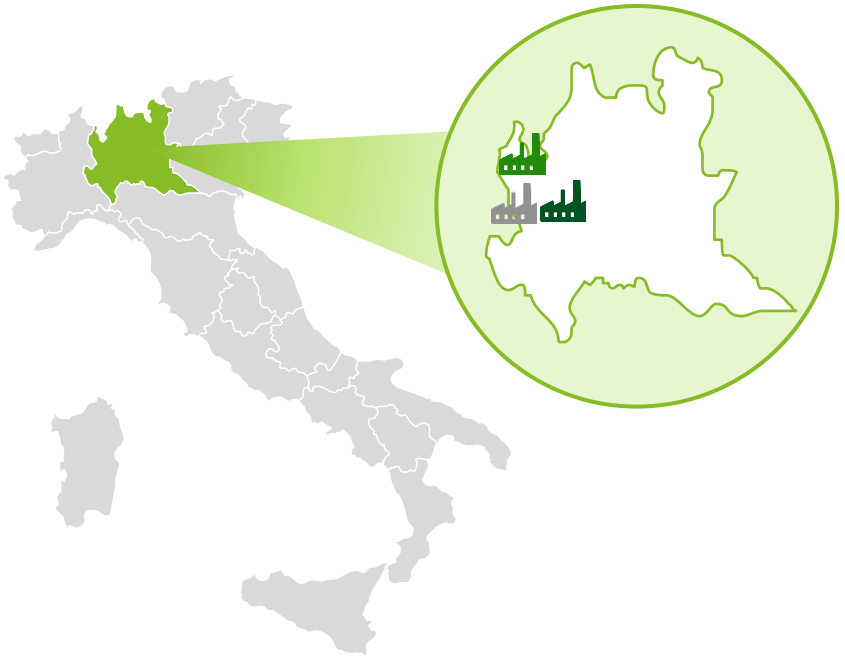
Attiva sia sul mercato nazionale sia su quello internazionale, Alfatherm S.p.A. vanta oltre cinquant'anni di storia, riconosciuti con il prestigioso titolo di **Marchio Storico.** Contemporaneamente, l'azienda è strategicamente inserita all'interno del distretto della plastica della provincia di Varese ed ha consolidato una solida presenza sui principali mercati internazionali, confermando la propria leadership nel settore dei film termoplastici.

I prodotti della Società nascono da materie prime di alta qualità, principalmente resine PVC e additivi forniti dai principali player internazionali del settore chimico. Queste materie vengono trasformate negli impianti produttivi proprietari per dare vita a film plastici personalizzati, sviluppati in stretta collaborazione con i clienti e frutto di rapporti consolidati nel tempo.

Key Insights [i]

Ricavi netti	EBITDA	Dipendenti	Sedi produttive	Linee produttive
44,6€m	-2,1€m	233	2+1	Calandratura: 7, Stampa: 3, Taglio: 9, Goffratura: 4

Stabilimenti



[i] I valori riportati si riferiscono alla situazione della Alfatherm S.p.A. al 31 dicembre 2024

Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

Company overview | Prodotti

Alfatherm S.p.A. opera prevalentemente all'interno di 6 settori: i) Surface Decoration; ii) Visual Communications; iii) Capsule e Sleevs; iv) Cartotecnica; v) Imballaggio; vi) Medicale. La produzione di Alfatherm è stata suddivisa in **9 business Unit** in base al settore/sottosettore di riferimento dei beni prodotti, **3 delle quali saranno operative a partire dal FY26.**

AR - Arredamento

La **BU AR** è attiva **nella produzione di materiali destinati al rivestimento delle superfici per l'arredamento** sia in ambito **residenziale che commerciale**.

Surface decoration

ML – Metal Lamination

La **BU ML** si occupa della **produzione di materiali plastici destinati al rivestimento della lamiera, per l'edilizia, gli elettrodomestici, il navale e l'industria in genere.**

Surface decoration

PA - Packaging

La **BU PA** è specializzata nella **realizzazione di film termoformabili** per il **settore dell'imballaggio in genere**, e al settore delle **torri di raffreddamento** industriali

Imballaggio

CT - Cartotecnica

La **BU CT** è specializzata nella **realizzazioni di materiali per la cartotecnica**, come ad esempio cartelline e coperture plastiche per libri.

Cartotecnica

CS - Capsule e Sleevs

La **BU CS**, si occupa della realizzazione di **film in PVC termoretraibile** destinato alla **produzione di capsule e sleevs per contenitori in genere.**

Capsule e Sleevs

PT – Prodotti tecnici

La **BU PT è** attiva nella **produzione prodotti tecnici** per **applicazioni più di nicchia e speciali,** tra cui le sacche medicali ed i film per la *visual communication*

Visual Communication e medicale

Alfaprofile

Nel FY26 si prevede l'allargamento della platea clienti con il possibile spinoff della **BU Alfaprofile**, attualmente compresa all'interno della BU AR, che opererà nella **realizzazione di serramenti in PVC**.

Surface decoration

Flooring

A partire da luglio 2026 la **BU Flooring,** ricompresa sino al 2022 all'interno della BU AR e poi sospesa, tornerà ad occuparsi della **produzione di pavimentazioni in PVC.**

Surface decoration

PET

A partire dal FY26, ai prodotti in PVC, verranno affiancati anche quelli derivati da **altri polimeri**, al fine di allargare il portafoglio prodotti. Le BU maggiormente coinvolte saranno **AR** e **CS**

Imballaggio

BU attive | Spin-off di BU Esistente | Nuove BU | Settore

Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

Company overview | La storia

Fondata nel 1963, **Alfatherm** ha vissuto nel tempo **acquisizioni, cambi di proprietà, trasformazioni strategiche** e diversi **progetti di ristrutturazione** che ne hanno segnato la storia aziendale.

1960-1980

Fondazione

- Costituzione di Alfatherm S.p.A. e acquisizione degli stabilimenti a Gorla Minore e Gallarate

2002: Bank of America acquisisce l'azienda dalla famiglia fondatrice , attraverso una operazione di LBO.

2004: Emerald acquisisce Alfatherm tramite un operazione di LBO.

Acquisizione

2002-2004

2005-2013

Sviluppo e I Ristrutturazione

- **2005**: Investimento nei film termoretraibili per capsule e sleeves.
- **2008:** Riprogettazione del portafoglio prodotti e uscita dai settori non strategici.
- **Novembre 2013:** Firma dell'accordo di ristrutturazione e dell'articolo 182- bis della Legge Fallimentare per ristrutturare il debito finanziario e il debito fiscale e contributivo.

- Ingresso nel mercato nordamericano dei film decorativi tramite un distributore locale.

Ingresso mercato USA

2015

2016

Acquisizione e II Ristrutturazione

- Acquisizione da parte di OpenGate
- Firma dell'accordo di ristrutturazione ai sensi dell'art. 67 della Legge Fallimentare per agevolare l'ingresso del nuovo socio e ricontrattare il debito finanziario. Uscita di 3 delle 4 banche in Pool, sostituite da BPM, riduzione della leva finanziaria con nuove linee di finanziamento bancario.

- Ottimizzazione industriale (chiusura di Venegono e concentrazione delle produzioni nei rimanenti siti produttivi), vendita del business dei nastri adesivi;
- Apertura di una filiale commerciale negli Stati Uniti.

Ottimizzazione industriale

2017

2018-2019

Nuovo management e III Ristrutturazione

- Nuovo team di gestione: nomina del Dott. Trovato come CEO e del Dott. Coda come CFO.
- Giugno 2019: Firma dell'accordo di ristrutturazione ai sensi dell'art. 67 della Legge Fallimentare per ristrutturare il debito finanziario

- Inizio della ricerca di un nuovo azionista per la continuità e lo sviluppo industriale della Società.
- Dicembre 2020: Firma di un accordo di ristrutturazione ai sensi dell'art. 182-bis della Legge Fallimentare per ristrutturare il debito finanziario e ridurre la pressione dei fornitori.

IV Ristrutturazione

2020-2021

2024

Nuova proprietà

- Azienda acquistata da HMA Capital, inizio del processo di ristrutturazione.

- Aprile 2025: apertura di una CNC, poi archiviata poiché ritenuta non idonea alla risoluzione dell'indebitamento della Società.
- Settembre 2025: deposito della domanda di concordato preventivo.

V Ristrutturazione

2025

Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

Company overview | Cause della crisi (1/2)

La crisi della Società è il risultato di una combinazione di **fattori esogeni**, come **l'aumento dei costi delle materie prime e dell'energia** (Alfatherm fa parte della lista delle imprese energivore e gasivore) oltre che l'andamento sfavorevole dell'attuale **contesto economico e geopolitico**, e **fattori endogeni** tra cui il **progressivo indebitamento**, la difficoltà crescente nel ristabilire un equilibrato assetto economico-finanziario e la contrazione delle condizioni di pagamento applicate dai fornitori di materie prime, a partire dall'aprile 2020.

Cause Esogene

Crescenti costi delle materie prime e dei fattori produttivi

La ripresa post pandemica ha determinato un aumento progressivo del costo delle materie prime e dell'energia, quest'ultima cresciuta di oltre il 300% nel 2022. Tale incremento ha eroso significativamente i margini della Società, che non sempre è riuscita a trasferire tali adeguamenti ai clienti, aggravando le difficoltà finanziarie.

Tensioni geopolitiche

Le tensioni e le gravi turbolenze geopolitiche tuttora in corso, hanno condizionato le vendite dei prodotti di Alfatherm verso la Repubblica Federale Russa e la Bielorussia, riducendo del 10% il fatturato della Società. Tali mercati sono poi stati parzialmente sostituiti dai mercati africani e del Medio Oriente, caratterizzati da società con una minore solidità finanziaria. Ciò ha comportato per la Società una riduzione del turnover, poiché alcune vendite non sono state sostituite a causa delle condizioni di pagamento richieste da alcuni clienti, risultate particolarmente svantaggiose per la Società.

Crescente competitività dei polimeri concorrenti

Il mercato in cui opera la Alfatherm ha registrato un progressivo sviluppo ed una crescente diffusione di polimeri alternativi al polivinile di cloruro (PVC). In particolare nel settore dei prodotti di consumo, la Società ha rilevato un aumento della competitività da parte di prodotti sostitutivi, come il PET. Tale dinamica risulta particolarmente marcata nel mercato europeo.

Andamento macroeconomico

L'andamento macroeconomico dei mercati dove opera la Società ha registrato, dopo l'iniziale forte ripresa a seguito della pandemia da COVID-19, un iniziale rallentamento della crescita e seguito da un periodo di stagnazione dovuta, tra gli altri fattori, all'incremento dei tassi di interesse per contrastare le spinte inflattive. L'aumento dei tassi ha comportato un rallentamento generalizzato nei mercati, in particolare nel settore immobiliare, con impatti importanti sulla filiera. Alfatherm è stata impattata particolarmente per le BU del rivestimento superfici e dell'imballaggio.

Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

Company overview | Cause della crisi (2/2)

La crisi della Società è il risultato di una combinazione di **fattori esogeni**, come **l'aumento dei costi delle materie prime e dell'energia** (Alfatherm fa parte della lista delle imprese energivore e gasivore) oltre che l'andamento sfavorevole dell'attuale **contesto economico e geopolitico**, e **fattori endogeni** tra cui il **progressivo indebitamento**, la difficoltà crescente nel ristabilire un equilibrato assetto economico-finanziario e la contrazione delle condizioni di pagamento applicate dai fornitori di materie prime, a partire dall'aprile 2020.

Cause Endogene

Alto livello di indebitamento

L'operazione iniziale di Leveraged Buyout ('LBO') ha comportato un livello di indebitamento particolarmente elevato per Alfatherm. La Società, da quel momento, è gravata da un debito complessivo tale da limitare la sua capacità di operare, investire e generare nuovi flussi positivi. Questa criticità, in concomitanza con il decremento dei volumi registrato negli ultimi esercizi, ha posto le condizioni per la situazione di crisi attuale e ha comportato la necessità di risoluzione tramite l'accesso ad uno strumento di regolazione della crisi.

Limitati investimenti e sviluppi produttivi

La Società, a causa dall'importante leva finanziaria, ha effettuato limitati investimenti in nuovi impianti e aggiornamenti degli impianti esistenti, oltre ad aver ridotto gli investimenti in prodotti innovativi. Ciò ha quindi compromesso gli sviluppi successivi e comportato una perdita di vantaggio competitivo sul mercato, che ha impattato negativamente la marginalità dei prodotti esistenti e ha aumentato l'esposizione a prodotti sostitutivi

Limitati aggiornamenti del modello di business

Nonostante le ingenti iniezioni di capitale nel corso degli anni, le gestioni susseguitisi non hanno mai ristrutturato in modo significativo il modello di business, limitandosi a proseguire le attività in continuità come fatto negli anni precedenti.

Peggioramento relazioni con i fornitori

Nonostante la chiusura dello stabilimento di Venegono, la concentrazione delle produzioni nei due siti rimanenti non ha consentito il recupero di adeguati livelli di efficienza e redditività. Pertanto, nell'aprile 2020 è stata depositata una domanda di concordato in bianco, che ha inciso negativamente sull'immagine di Alfatherm presso i principali fornitori di materie prime, per lo più esteri e poco familiari con la normativa italiana, determinando un peggioramento delle condizioni di fornitura.

Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

Company overview | Partecipogramma

Agape Partecipacoes LTDA controlla **Alfamito S.a.r.l.,** che a sua volta **controlla Alfatherm S.p.A**. Quest'ultima **detiene l'1,63% di Industria e Università S.r.l..**

Organigramma

Composizione dell'organo amministrativo	
Vincent Robert Emile Baron	Amministratore Unico

Collegio sindacale	
Marco Bettini	Presidente
Francesco Pirovano	Sindaco effettivo
Stefano Ruzzier	Sindaco effettivo
Stefano Mazzocchi	Sindaco supplente

Società di revisione
Ria Grant Thornton S.p.A.

1: Società erogatrice di un finanziamento postergato a favore della Alfatherm S.p.A. per euro 693 mila al 30 giugno 2025.

Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

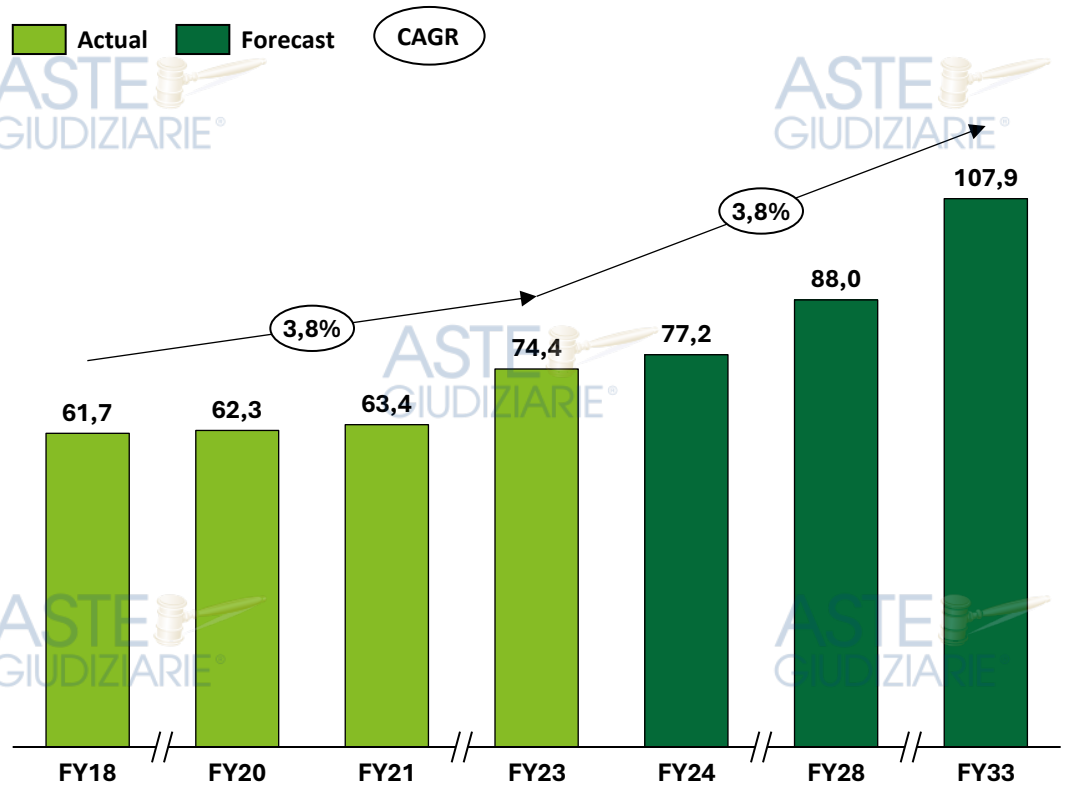
MARKET OVERVIEW

Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

Market overview | Mercato globale del PVC (1/2)

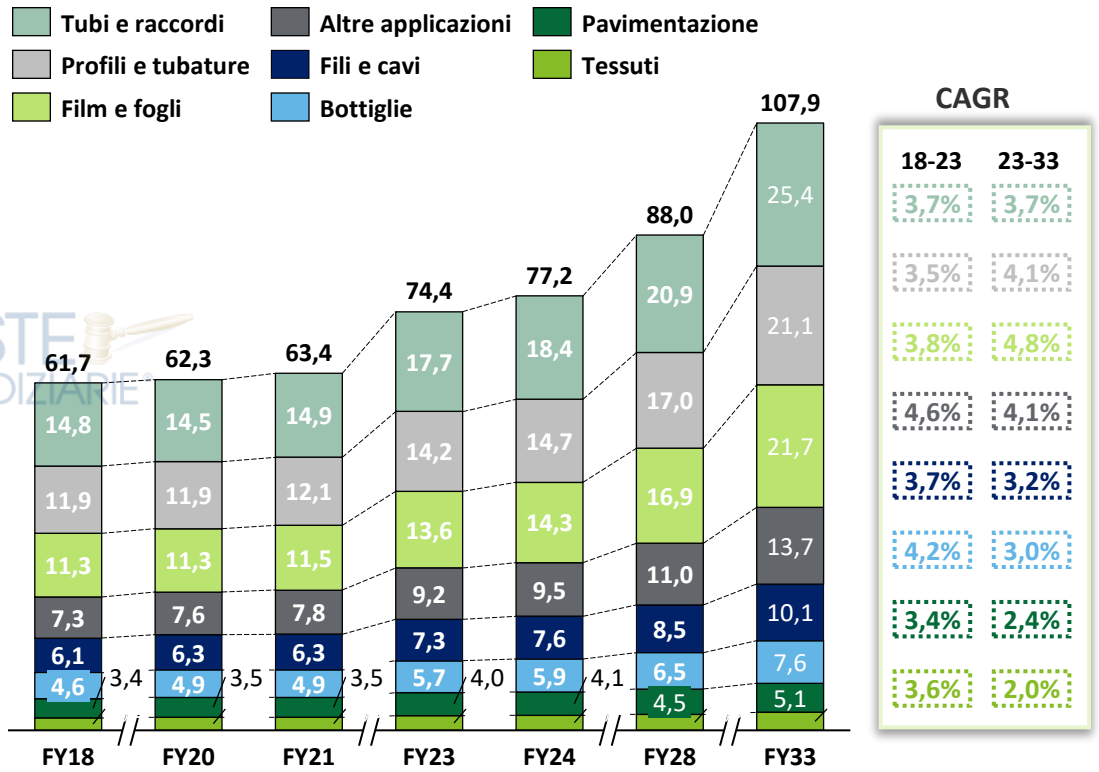
Nel FY23 **il mercato globale del PVC si attestava a 74€b.** Le previsioni indicano una crescita a un **CAGR FY23-33 del 3,8%,** raggiungendo i 108€b. Nel FY23 il segmento **Film e Fogli** rappresentava il **terzo per dimensione**, con una **quota del 19% e un valore di circa 14€b**. Si prevede che diventi il **secondo segmento più grande entro il FY33**, registrando il tasso di crescita più elevato rispetto agli altri segmenti (**CAGR FY23–33 del 4,8**%)e un valore stimato di **22€b nel FY33.**

Market size global (€b)



Il **mercato globale del PVC** che nel **2018** si attestava a **62€b**, ha raggiunto un valore di circa **74€b** nel **2023.** Nonostante la volatilità dei prezzi delle materie prime si è osservato un trend positivo trainato dalla **crescente industrializzazione** e un maggiore **utilizzo nel PVC nel settore delle costruzioni**. Il mercato è previsto crescere ad un **CAGR FY23-33 del 3,8%** fino a raggiungere un valore di **108€b nel FY33.**

Market size global per prodotto (€b)



In linea con l'andamento del mercato globale, i segmenti dei prodotti in PVC sono attesi crescere fino al FY33, in particolare quelli dei **film e fogli (+4,8%)** e dei **profili e tubature** (+4,1%). Il segmento dei **tubi e raccordi** si conferma il principale nel FY23 e continuerà a mantenere questa posizione anche nel FY33.

Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

I valori dei ricavi sono stati attualizzati utilizzando il tasso medio di cambio di ciascun anno. Per il FY28 e il FY33 sono stati invece applicati i tassi di cambio attuali.

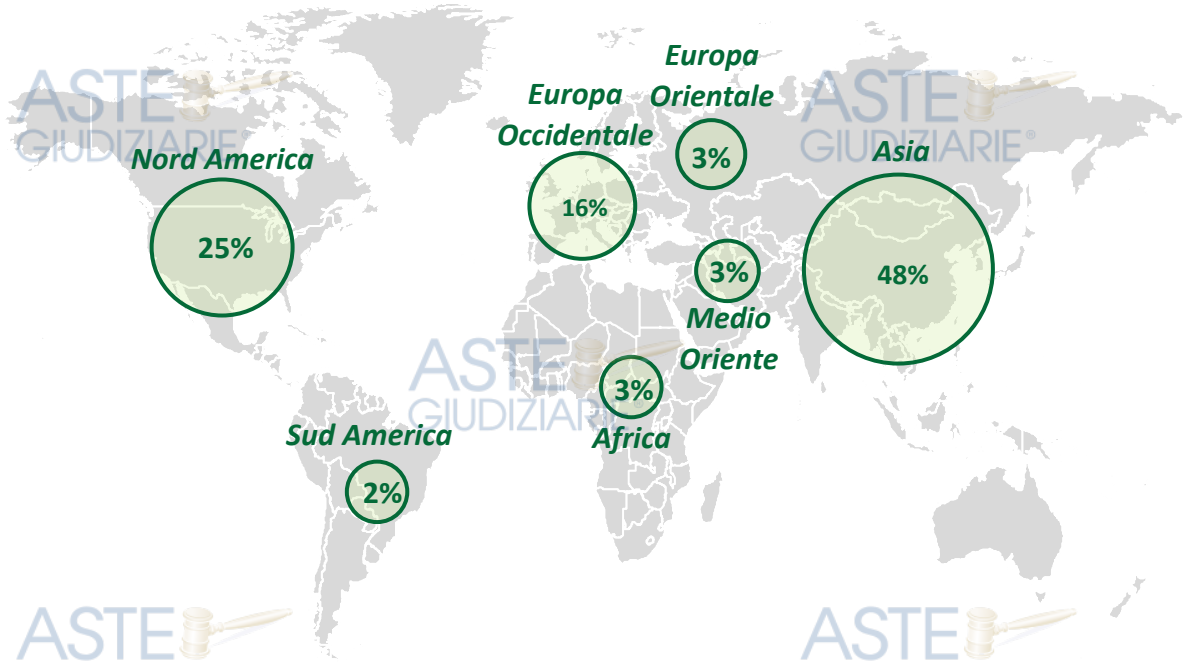
©2026 Deloitte Advisory S.r.l. S.B. - Private and Confidential

Fonte: Emis

Market overview | Mercato globale del PVC (2/2)

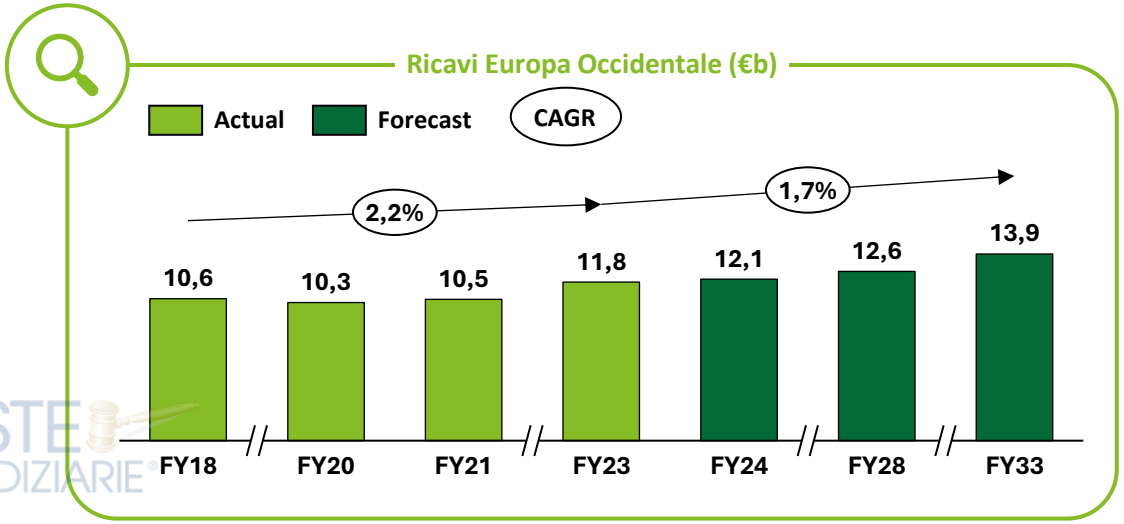
L'Asia è il principale mercato per i prodotti in PVC, con una quota del **48%**, seguita **da Nord America (25%) ed Europa Occidentale (16%).** Le previsioni confermano l'Asia come area a più rapida crescita, insieme a Medio Oriente, Sud America e Africa. Le **regioni più industrializzate registreranno,** invece**, una crescita più contenuta**: **l'Europa Occidentale,** in particolare, mostra un **CAGR FY23–33 del +1,7%.** In linea con questa tendenza, anche **l'Italia è attesa crescere a tassi più contenuti**, con un **CAGR FY23–33 dell'1,1% atterrando nel FY33 a 1,3€b**

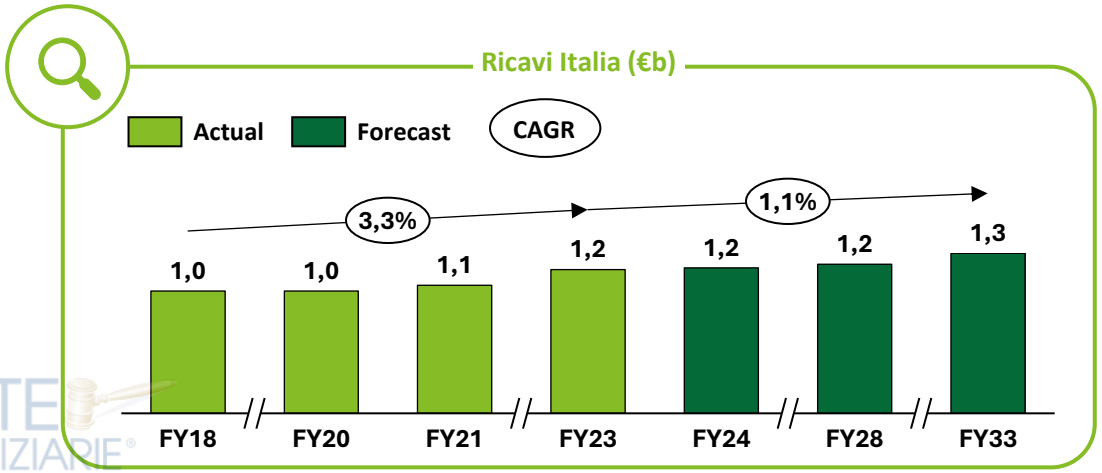
Ripartizione ricavi per area geografica (2023)



CAGR

	Asia	Nord America	Europa Occidentale	Europa Orientale	Medio Oriente	Sud America	Africa
FY18-23	4,1%	4,3%	2,2%	2,7%	5,5%	2,9%	4,0%
FY23-33	5,4%	1,8%	1,7%	2,0%	5,0%	3,3%	3,5%





I valori dei ricavi sono stati attualizzati utilizzando il tasso medio di cambio di ciascun anno. Per il FY28 e il FY33 sono stati invece applicati i tassi di cambio attuali.

Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

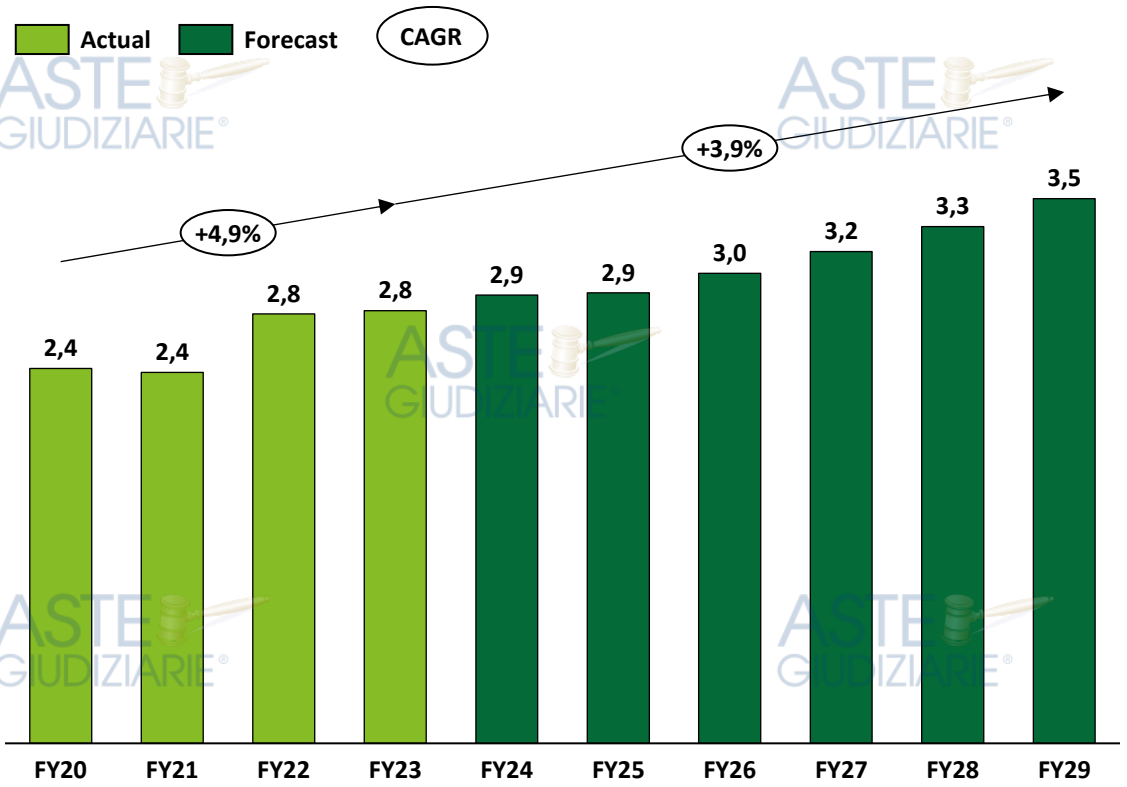
©2026 Deloitte Advisory S.r.l. S.B. - Private and Confidential

Fonte: Emis

Market overview | Mercato globale dei film e fogli decorativi

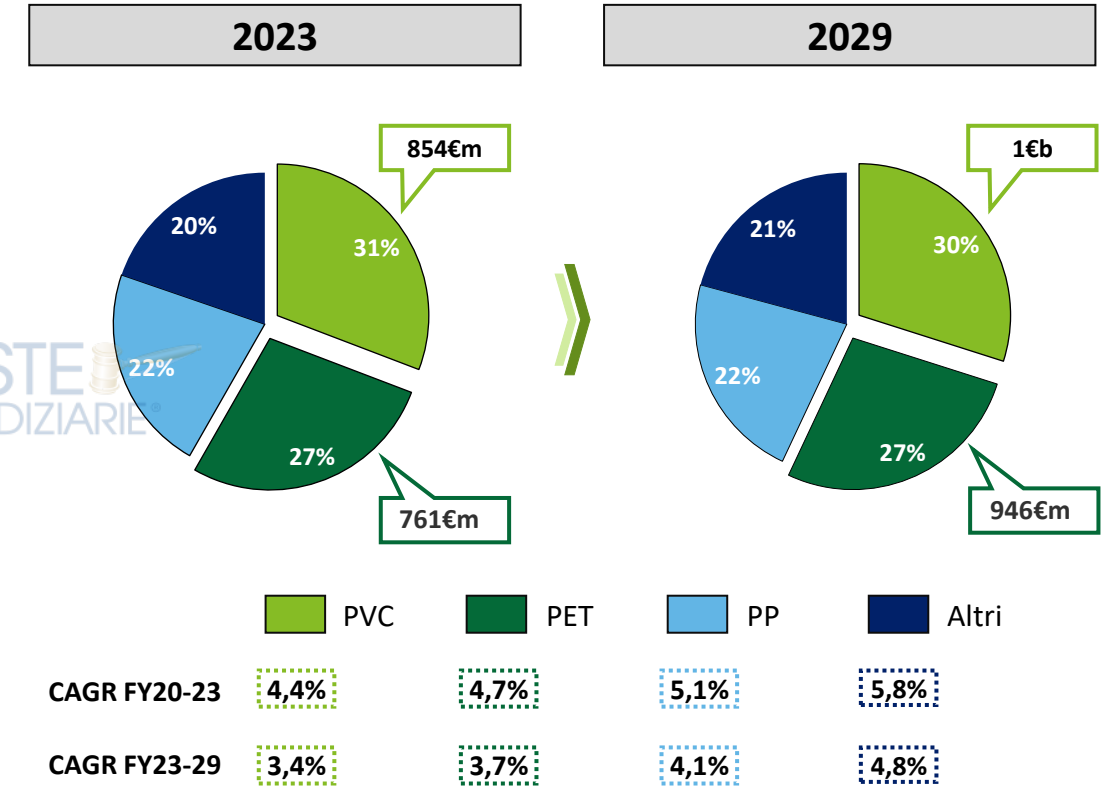
Nel FY23 il mercato globale dei film e fogli decorativi, mercato di riferimento della BU AR, **si attestava a 2,8 €b.** Le previsioni indicano una crescita ad un **CAGR del +3,9%** nel periodo FY23–29, raggiungendo i **3,5 €b nel FY29**. Nel FY23 **PVC e PET** sono stati i materiali più utilizzati, rappresentando **circa il 58%** del mercato complessivo. Per entrambi si stima una crescita sostenuta fino al FY29, con CAGR rispettivamente del **+3,4%** (PVC) e **+3,7%** (PET).

Market size globale (€b)



Il mercato globale dei film e fogli decorativi, che nel FY20 valeva **2,4€b,** ha raggiunto nel **FY23 un valore di ca. 2,8€b**. Si prevede che fino al FY29 il **mercato continui a crescere ad un CAGR FY23-29 del +3,9%**, attestandosi ad **valore di ca. 3,5€b nel FY29;** tale crescita sarà guidata principalmente dai progressi tecnologici, dalla maggiore consapevolezza delle loro applicazioni versatili e dal cambiamento delle preferenze dei consumatori.

Ripartizione globale per tipologia di materiale



Nel FY23 **il PVC** rappresentava il materiale più utilizzato nel mercato globale dei film e fogli decorativi e crescerà ad CAGR FY23-29 del +3,4% nel periodo di previsione, attestandosi nel FY29 A 1€B; tale crescita sarà trainata principalmente dalla sua **economicità e competitività di prezzo**. Analogamente, **il PET** rappresenta un materiale ampiamente adottato nel settore ed è atteso crescere a un CAGR FY23–29 del **+3,7%,** grazie alla sua **maggiore sostenibilità** e alla crescente attenzione dei consumatori **eco-consapevoli**.

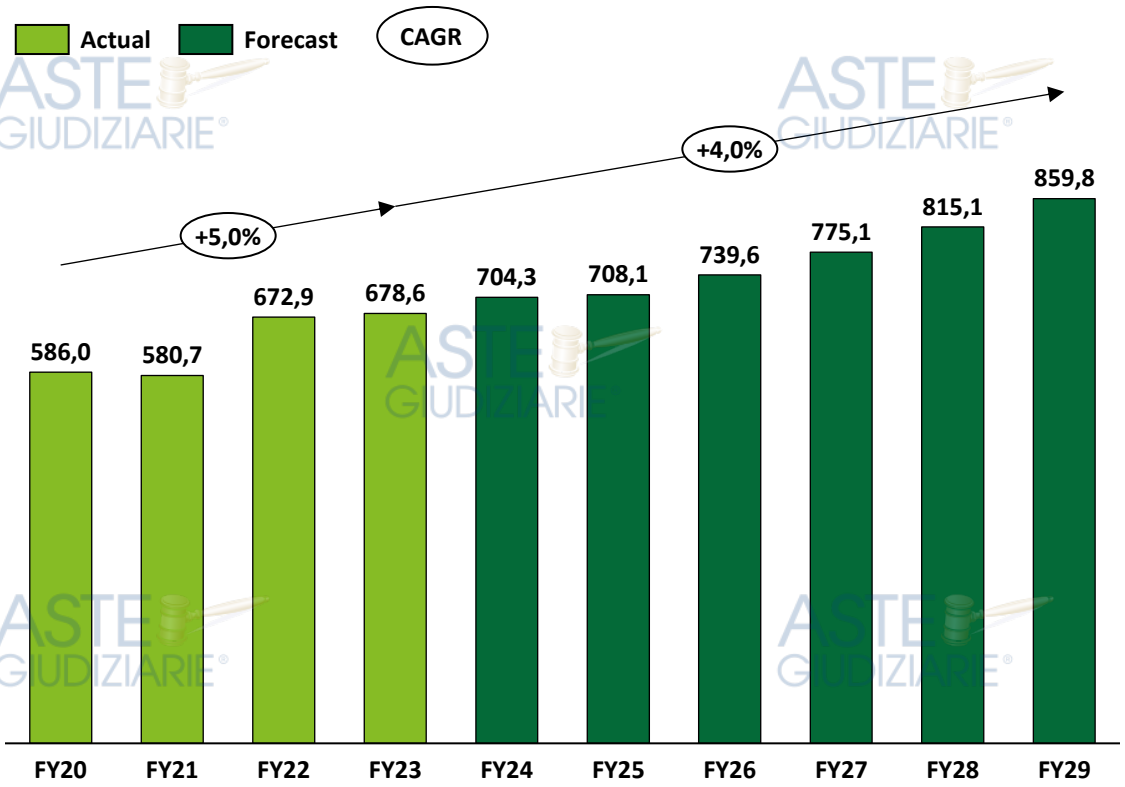
I valori dei ricavi sono stati attualizzati utilizzando il tasso medio di cambio di ciascun anno. Per il FY26e il FY29e sono stati invece applicati i tassi di cambio attuali.

Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

Market overview | Mercato europeo dei film e fogli decorativi

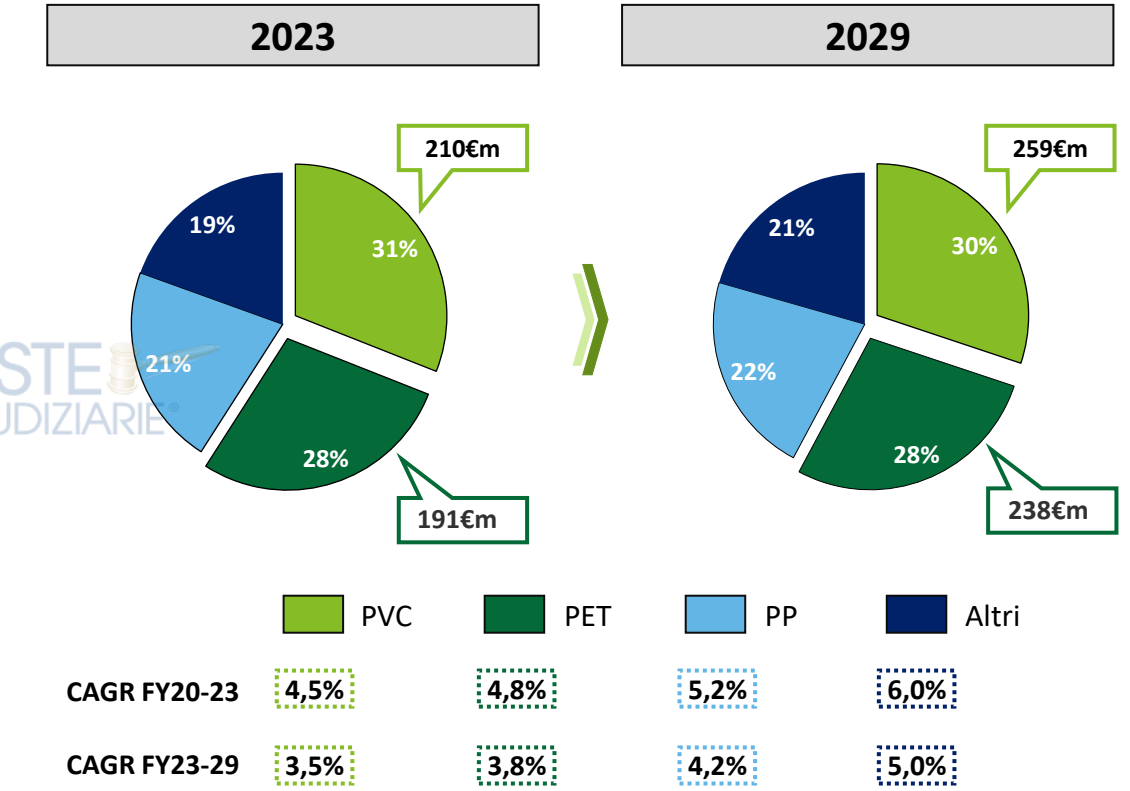
Nel FY23 il mercato europeo dei film e fogli decorativi, pari al 24,2% del mercato globale, **si attestava a 678,6€m.** Le previsioni indicano una crescita ad un **CAGR FY23-29** del **+4%**, raggiungendo i **859,8€m nel FY29**. Nel FY23 **PVC e PET** si sono confermati i materiali più diffusi, coprendo **circa il 59%** del mercato europeo. Per entrambi si stima una crescita ad un **CAGR FY23-29** rispettivamente del **+3,5%** (PVC) e **+3,8%** (PET).

Market size europea (€m)



Il mercato europeo dei film e fogli decorativi, che nel FY20 valeva **586€m,** ha raggiunto nel **FY23 un valore di ca. 2,8€b**. Si prevede che fino al FY29 il **mercato continui a crescere ad un CAGR FY23-29 del +4%**, attestandosi ad **valore di ca. 859,8€m nel FY29.** La crescita degli investimenti europei nel settore delle costruzioni e l'aumento delle attività di ristrutturazione sosterranno l'espansione del mercato di film e fogli decorativi.

Ripartizione europea per tipologia di materiale



Nel FY23 **il PVC** rappresentava il **materiale più diffuso** nel mercato globale dei film e fogli decorativi e crescerà ad **CAGR FY23-29 del +3,5%,** attestandosi **nel FY29 A 1€B**. Anche **il PET** mantiene un ruolo rilevante nel settore ed è stimato crescere con un **CAGR FY23–29 del +3,8%**, raggiungendo i **238 €m** entro il **FY29**.

Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

I valori dei ricavi sono stati attualizzati utilizzando il tasso medio di cambio di ciascun anno. Per il FY26e il FY29e sono stati invece applicati i tassi di cambio attuali.

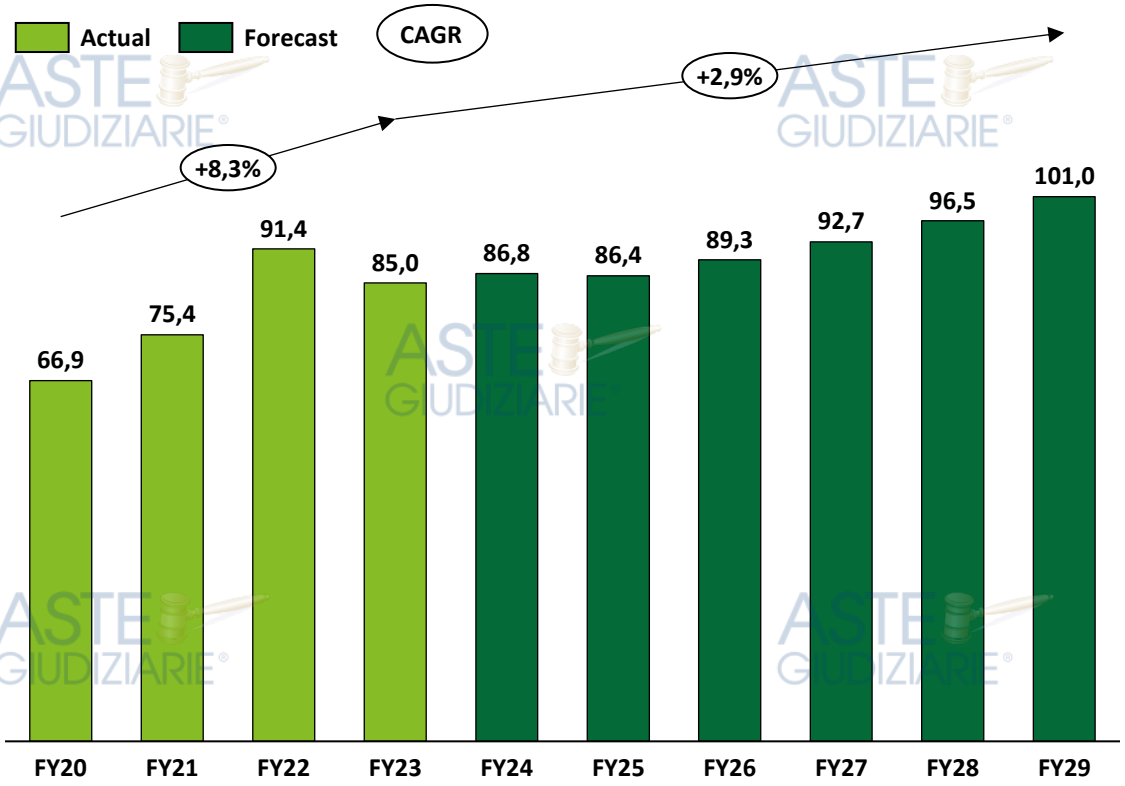
©2026 Deloitte Advisory S.r.l. S.B. - Private and Confidential

Fonte: Emis

Market overview | Mercato di sbocco BU AR - Mercato europeo dell'arredamento

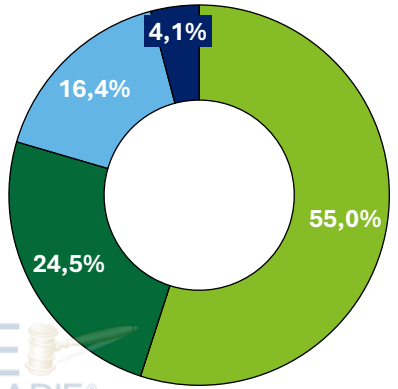
Nel FY23 il mercato europeo dell'arredamento, mercato di sbocco della BU AR, ha raggiunto un valore di 85,0€b. Si prevede crescere ad un **CAGR FY23–29 del +2,9%** fino a raggiungere i **101€b nel FY29**. Nel FY23 il **legno** è stato il materiale più utilizzato (55%), mentre la **plastica,** terza per posizione, è attesa registrare il **tasso di crescita più elevato** tra i principali segmenti, con un **CAGR FY23–FY29 del +3,5%**. I **principali mercati europei dell'arredamento** sono rappresentati da **Germania, Regno Unito, Spagna e Francia**.

Market size europea (€b)



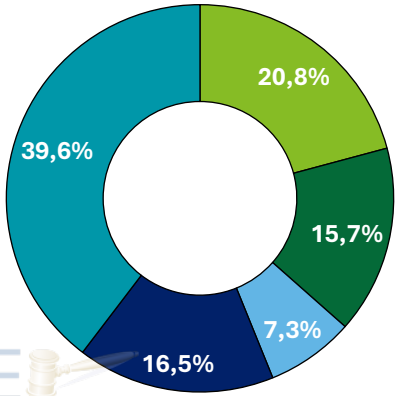
Il mercato europeo dell'arredamento, che nel FY20 valeva **66,9€b,** ha raggiunto nel **FY23 un valore di ca. 85€b**. Si prevede che fino al FY29 il **mercato continui a crescere ad un CAGR FY23-29 del +2,9%**, attestandosi ad **valore di ca. 101€b nel FY29;** tale crescita sarà guidata principalmente dall'espansione del mercato immobiliare residenziale, la progressiva urbanizzazione e l'evoluzione delle preferenze dei consumatori verso soluzioni abitative più moderne e personalizzate.

Segmentazione per tipologia di materiale (FY23)



	CAGR FY20-23	CAGR FY23-29
Legno	8,1%	2,7%
Metallo	8,6%	3,2%
Plastica	8,9%	3,5%
Altro	7,9%	2,4%

Segmentazione per area geografica (FY23)



	CAGR FY20-23	CAGR FY23-29
Germania	7,7%	2,3%
Uk	8,1%	2,7%
Spagna	8,6%	3,2%
Francia	7,9%	2,5%
Resto Europa	8,9%	3,4%

I valori dei ricavi sono stati attualizzati utilizzando il tasso medio di cambio di ciascun anno. Per il FY26e il FY29e sono stati invece applicati i tassi di cambio attuali.

Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

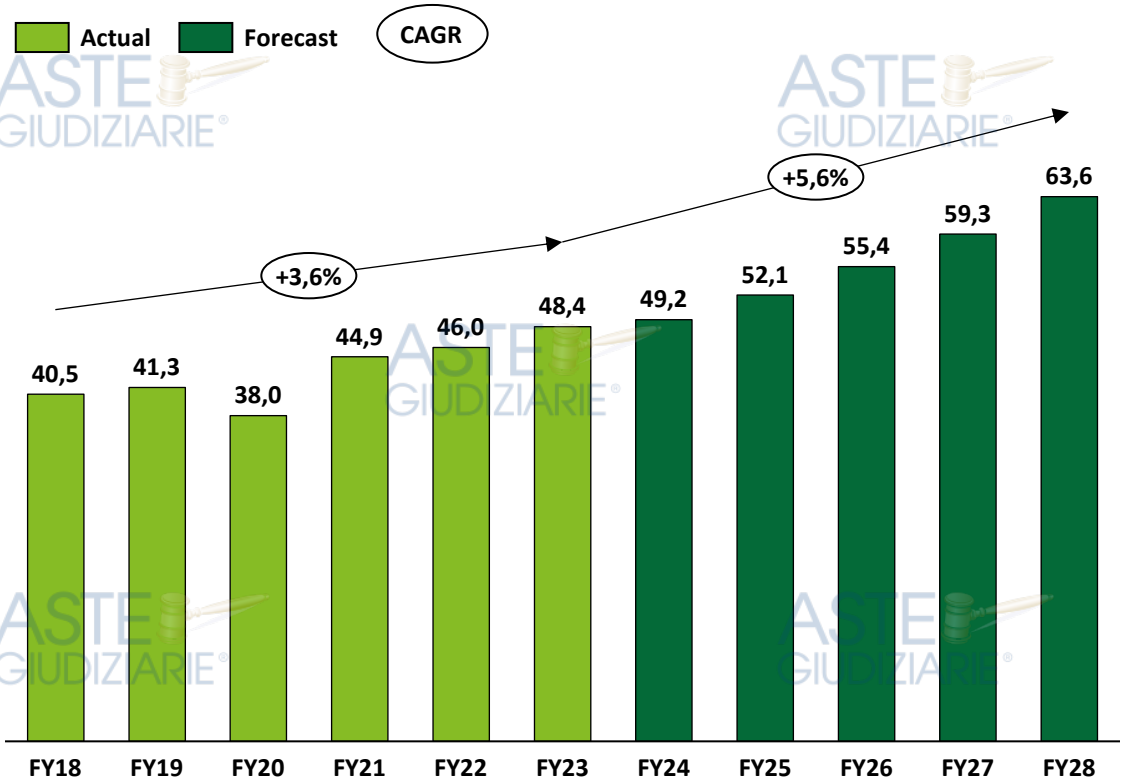
©2026 Deloitte Advisory S.r.l. S.B. - Private and Confidential

Fonte: Emis

Market overview | Mercato di sbocco BU Flooring - Mercato globale dei pavimenti in vinile

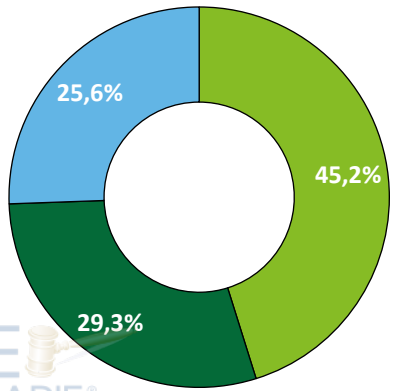
Nel FY23 il mercato globale dei pavimenti in vinile, mercato di riferimento della BU Flooring, ha raggiunto un valore di 48,4€b. Si prevede crescere ad un **CAGR FY23–28 del +5,6%** fino a raggiungere i **63,6€b nel FY28**. Nel FY23 l'LVP (Luxury Vinyl Tile) è stato il **prodotto più utilizzato** (45,2%) ed è atteso registrare il **tasso di crescita più elevato** rispetto agli atri segmenti, con un **CAGR FY23–FY28 del +5,8%**. Il **mercato europeo** dei pavimenti in vinile è il **terzo per dimensioni** nel FY23 (20,1%) e mostra un **CAGR FY23-28 del 5,3%.**

Market size globale (€b)



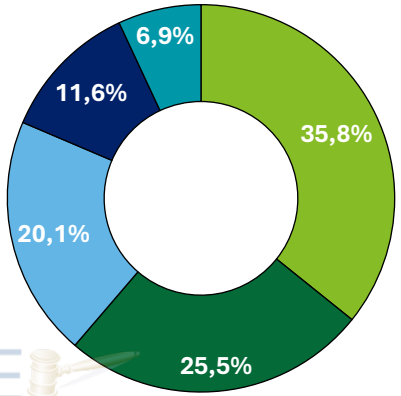
Il mercato globale dei pavimenti in vinile, che nel FY18 valeva **40,5€b,** ha raggiunto nel **FY23 un valore di ca. 48,4€b**. Si prevede che fino al FY28 il **mercato continui a crescere ad un CAGR FY24-29 del +5,6%**, attestandosi ad **valore di ca. 63,6€b nel FY28; tale crescita sarà sostenuta** dall'espansione del mercato immobiliare residenziale e commerciale **e dalla maggiore richiesta di soluzioni accessibili e con ridotte esigenze di manutenzione.**

Segmentazione per tipologia di prodotto (FY23)



	CAGR FY18-23	CAGR FY23-28
LVP	4,9%	5,8%
Foglio in vinile	8,3%	5,3%
Piastrelle i vinile	4,4%	5,3%

Segmentazione per area geografica (FY23)



	CAGR FY18-23	CAGR FY23-28
APAC	4,9%	5,8%
Nord America	5,0%	5,9%
Europa	4,5%	5,3%
M. Oriente e Africa	4,5%	5,4%
Sud America	4,1%	5,2%

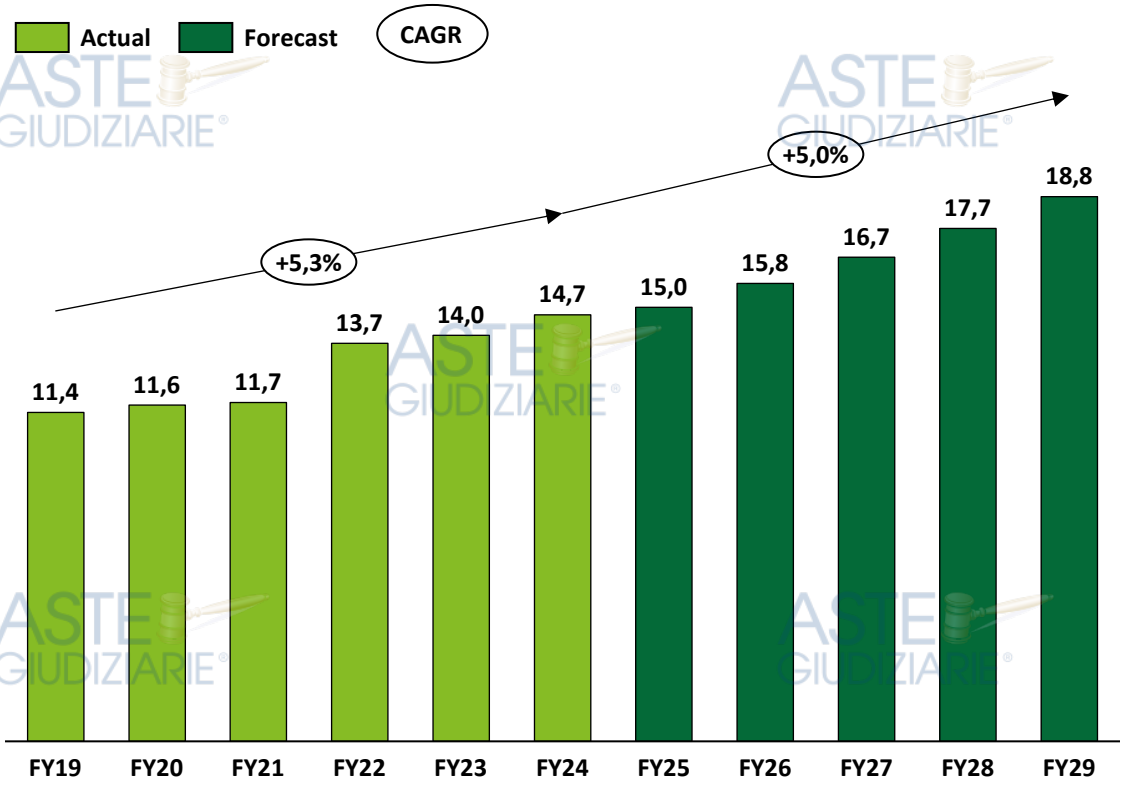
I valori dei ricavi sono stati attualizzati utilizzando il tasso medio di cambio di ciascun anno. Per il FY26e il FY29e sono stati invece applicati i tassi di cambio attuali.

Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

Market overview | Mercato di sbocco BU CS - Mercato globale delle etichette termoretraibili

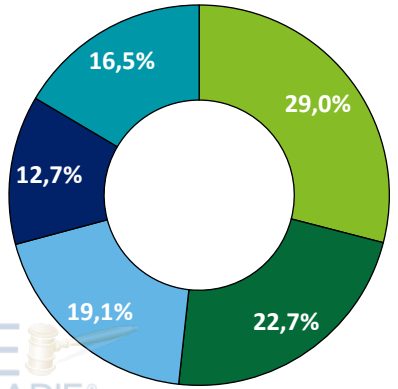
Nel FY24 il mercato globale delle etichette termoretraibili, mercato di riferimento della BU CS, ha raggiunto un valore di 14,7€b. Si prevede crescere ad un **CAGR FY24–29 del +5,0%** fino a raggiungere i **18,8€b nel FY29**. Nel FY24 il **PVC** è stato il **materiale più utilizzato** (29,0%) e è atteso registrare il **tasso di crescita più elevato** tra i principali segmenti, con un **CAGR FY24–FY29 del +6,8%**. Il **mercato europeo** delle etichette termoretraibili è il **terzo per dimensioni** nel FY24 (25,1%) e mostra un **CAGR FY24-29 del 6,0%.**

Market size globale (€b)



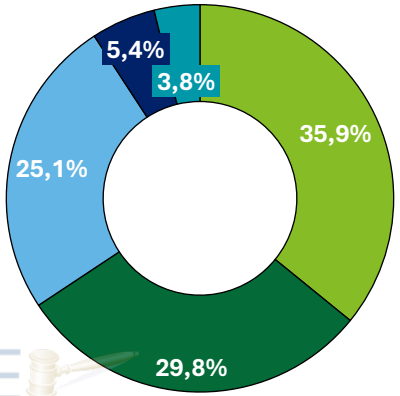
Il mercato globale delle etichette termoretraibili, che nel FY19 valeva **11,4€b,** ha raggiunto nel **FY24 un valore di ca. 14,7€b**. Si prevede che fino al FY29 il **mercato continui a crescere ad un CAGR FY24-29 del +5,0%**, attestandosi ad **valore di ca. 18,8€b nel FY29;** tale crescita sarà sostenuta dall'aumento della domanda di packaging distintivo e funzionale, in particolare nel settore food & beverage, personal care e farmaceutico.

Segmentazione per tipologia di materiale (FY24)



	CAGR FY19-24	CAGR FY24-29
PVC	6,2%	6,8%
PET	4,8%	3,2%
OPS	5,7%	6,1%
PE	4,9%	4,1%
Altri	4,8%	3,5%

Segmentazione per area geografica (FY24)



	CAGR FY19-24	CAGR FY24-29
APAC	6,9%	6,1%
Nord America	4,4%	3,6%
Europa	6,5%	6,0%
Sud America	3,6%	2,5%
M. Oriente e Africa	2,9%	1,4%

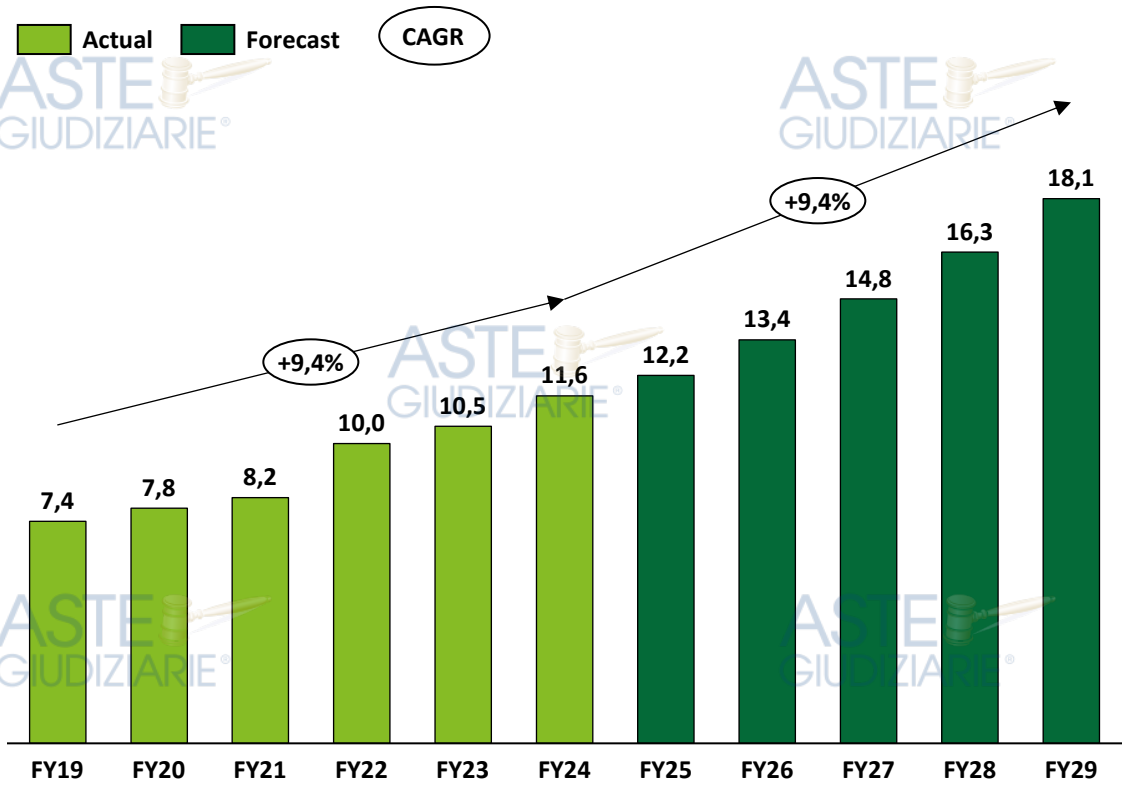
I valori dei ricavi sono stati attualizzati utilizzando il tasso medio di cambio di ciascun anno. Per il FY26e il FY29e sono stati invece applicati i tassi di cambio attuali.

Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

Market overview | Mercato di sbocco BU PT - Mercato globale delle sacche medicali

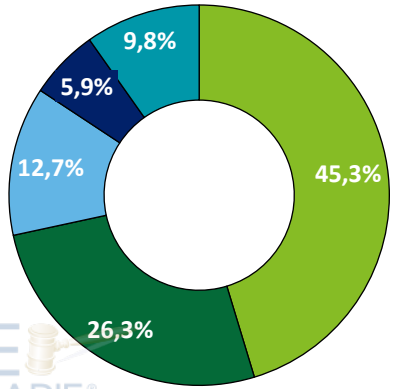
Nel FY24 il mercato globale delle sacche medicali, mercato di riferimento della BU PT, ha raggiunto un valore di 11,6€b. Si prevede crescere ad un **CAGR FY24–29 del +9,4%** fino a raggiungere i **18,1€b nel FY29**. Nel FY24 il **PVC** è stato il **materiale più utilizzato** (45,3%) con un **tasso di crescita atteso dell'8,4%,** attestandosi nel FY29 a 7,8€b. Il **mercato europeo** delle sacche medicali è il secondo per dimensioni nel FY24 (29,2%) con un **CAGR FY24-29 del 9,2%.**

Market size globale (€b)



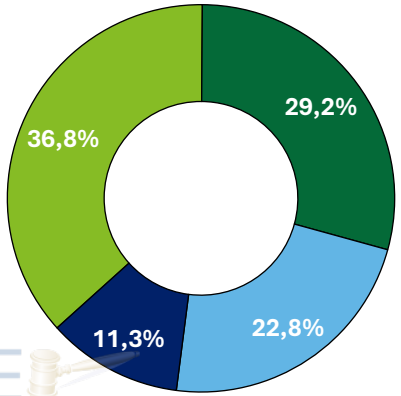
Il mercato globale delle sacche medicali, che nel FY19 valeva **7,4€b,** ha raggiunto nel **FY24 un valore di ca. 11,6€b**. Si prevede che fino al FY29 il **mercato continui a crescere ad un CAGR FY24-29 del +9,4%**, attestandosi ad **valore di ca. 18,1€b nel FY29; t**ale dinamica sarà sostenuta principalmente dall'aumento della popolazione geriatrica, dalla crescita della spesa sanitaria e dalla maggiore attenzione al controllo delle infezioni, che sta spingendo l'adozione di soluzioni monouso e più avanzate in termini di materiali e processi produttivi.

Segmentazione per tipologia di materiale (FY24)



	CAGR FY19-24	CAGR FY24-29
PVC	8,4%	8,4%
PE	10,1%	10,2%
EVA	11,5%	11,4%
PP	8,3%	8,2%
Altri	9,9%	9,9%

Segmentazione per area geografica (FY24)



	CAGR FY19-24	CAGR FY24-29
Nord America	8,8%	8,8%
Europa	9,2%	9,2%
Asia	10,3%	10,7%
Resto del mondo	10,1%	10,0%

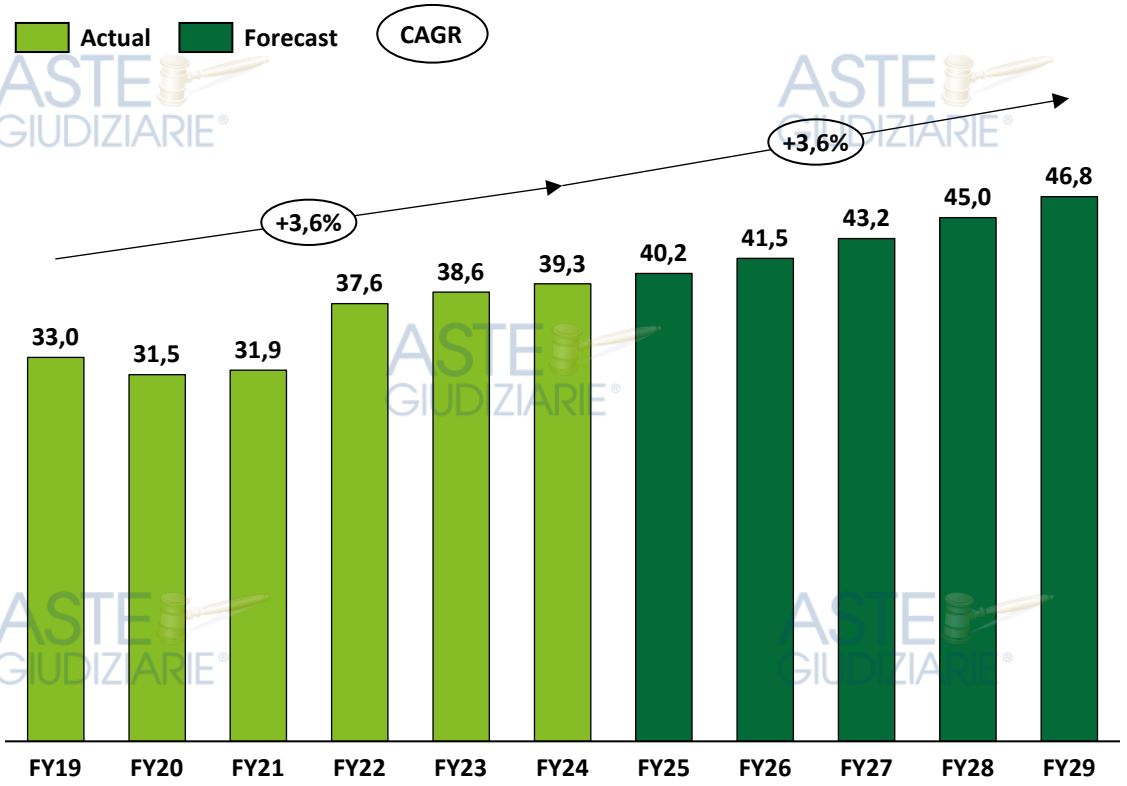
I valori dei ricavi sono stati attualizzati utilizzando il tasso medio di cambio di ciascun anno. Per il FY26e il FY29e sono stati invece applicati i tassi di cambio attuali.

Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

Market overview | Mercato di sbocco BU Alfaprofile - Mercato europeo Porte e Finestre

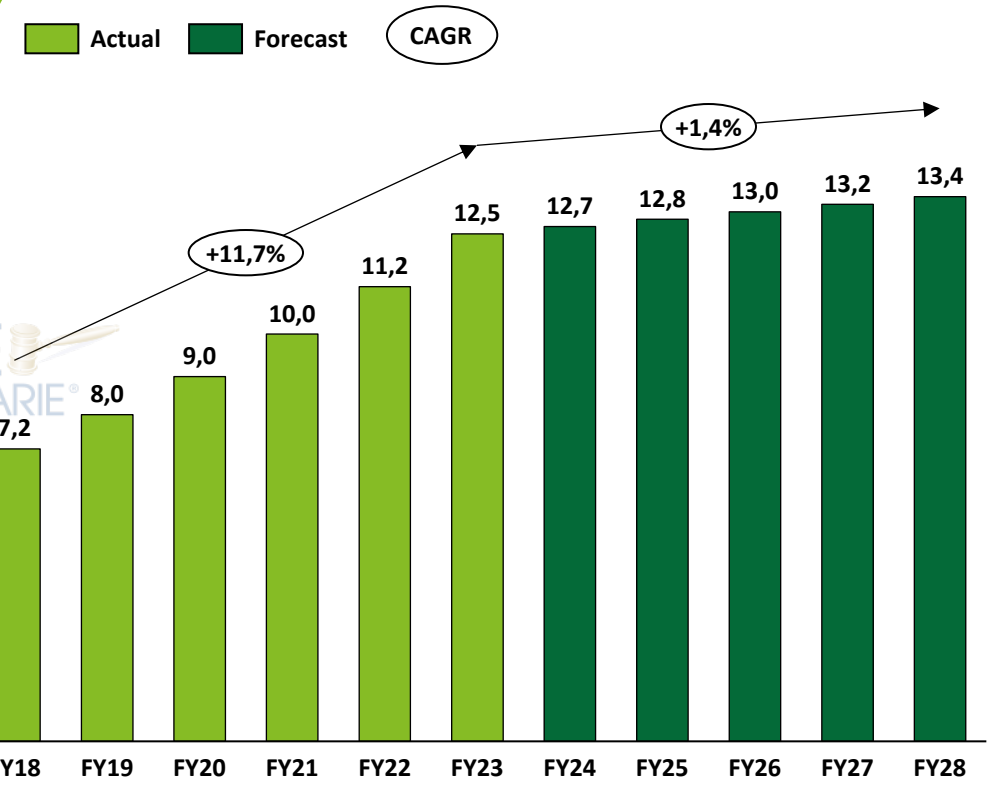
Il **mercato europeo delle porte e delle finestre nel FY24** si attesta a 39,3€b; si prevede che esso **crescerà ad un tasso costante** (**CAGR FY24-29: +3,6**%) raggiungendo nel FY29 un **valore di ca. 46,8€b.** Osservando, inoltre, la **domanda in Europa di porte e finestre in PVC**, **mercato di riferimento della BU Alfaprofile**, mostrerà una **crescita più moderata nei FY23–28**, con un **CAGR del +1,4% rispetto all'11,7% registrato nel periodo FY18–23.**

Market size europea (€b)



Il mercato **europeo delle porte e finestre,** che nel FY20 valeva 33,0€b, ha raggiunto un valore di ca**. 39,3€b nel FY24. Si prevede che fino al FY29 il mercato continuerà crescere ad un CAGR FY23-29 costante del +3,6%**, atterrando ad **valore di ca. 101€b nel FY29;** tale crescita sarà guidata principalmente dall'espansione delle attività edilizie, l'aumento dei progetti di ristrutturazione, il miglioramento dei redditi e la crescente domanda di prodotti ad alta efficienza energetica.

Domanda europea di porte e finestre in PVC (€b)



La **domanda di porte e finestre in PVC** è prevista crescere ad un **CAGR FY23-28 del +1,4%, raggiungendo 13,4€b nel FY28,** con un **ritmo più contenuto rispetto ai FY18–23,** in seguito alla normalizzazione dei prezzi dopo i forti aumenti registrati nella parte finale del periodo storico. La **domanda sarà trainata in particolare dall'Europa orientale** (in primis Russia e Polonia), dove il **PVC è ampiamente preferito** per le sue buone proprietà isolanti e il favorevole rapporto qualità-prezzo.

I valori dei ricavi sono stati attualizzati utilizzando il tasso medio di cambio di ciascun anno. Per i FY26-28 sono stati invece applicati i tassi di cambio attuali.

Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

Market overview | Contesto competitivo (1/2)

L'analisi del contesto competitivo di Alfatherm considera un panel di società operanti nel mercato dei laminati termoplastici nazionale e internazionale, comprendendo sia **competitor diretti** (attivi nella lavorazione del PVC) **sia indiretti** (attivi nella lavorazione di materiali alternativi). Rispetto al panel considerato, **Alfatherm utilizza esclusivamente PVC**, ma si **distingue per la presenza in una pluralità di settori applicativi.**

			Materiali			Settori			
Società	Località	Dipendenti FY24	PVC	PET	Altro	Arredamento	Edilizia	Packaging	Altro
RENOLIT		4593	✓	✓	✓	✓	✓	✗	✓
bonlex		3018	✓	✓	✗	✓	✗	✗	✓
kp		735	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
ABET LAMINATI®		461	✗	✗	✓	✓	✓	✗	✓
mondorevive		211	✓	✓	✗	✓	✓	✗	✓
M2		197	✗	✓	✓	✗	✗	✓	✓
TEKNIPLEX		122	✓	✗	✗	✗	✗	✓	✓
varcolor		70	✓	✓	✓	✓	✓	✗	✓
ALFATHERM		242	✓	✗	✗	✓	✓	✓	✓
LAMICOLOR		143	✗	✗	✓	✓	✓	✗	✗
Bonlex Europe		69	✓	✓	✗	✓	✗	✗	✓
PURICELLI SUSTAINABLE SURFACES		110	✗	✗	✓	✓	✓	✗	✗

Legenda

- Competitor diretti di Alfatherm
- Alfatherm

Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

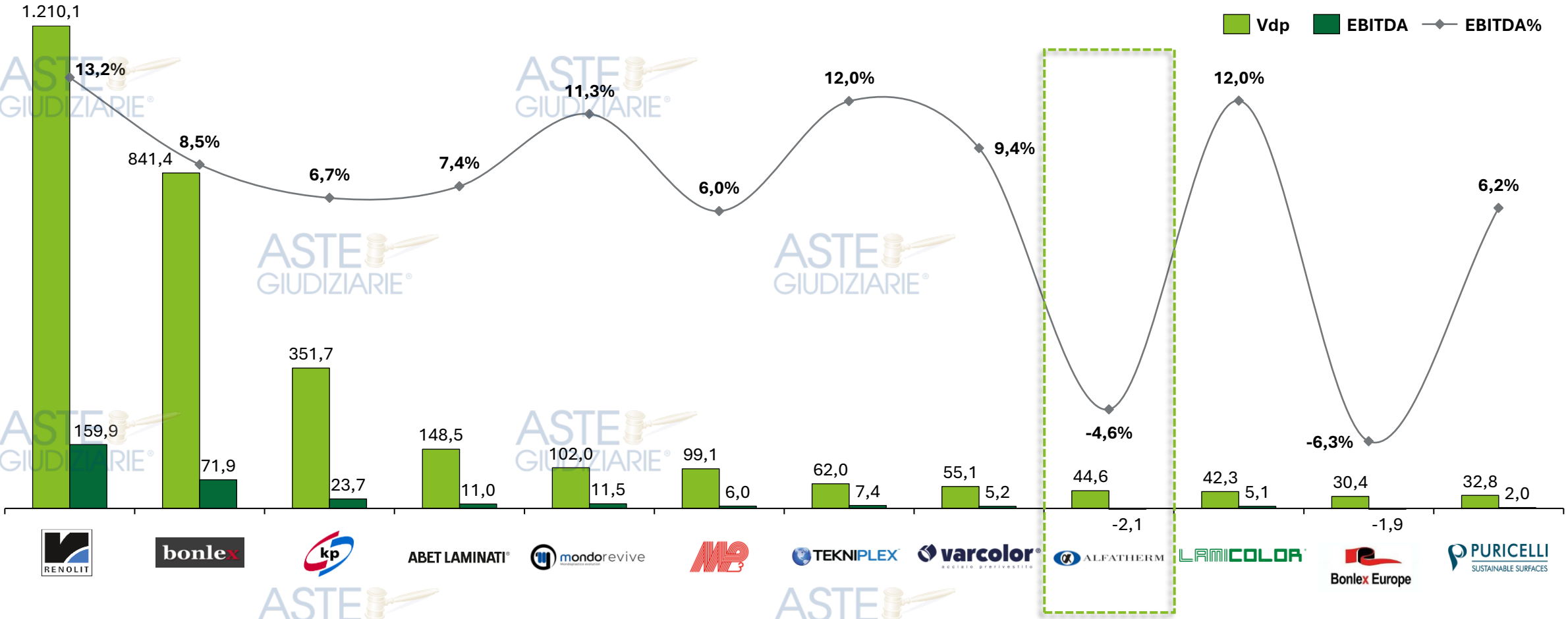
©2026 Deloitte Advisory S.r.l. S.B. - Private and Confidential

Fonte: Aida e Orbis

Market overview | Contesto competitivo (2/2)

Analizzando i KPI del contesto competitivo di Alfatherm **si osserva che, in termini di Vdp, Alfatherm si colloca al settimo posto (Vdp: 44,6€m)** rispetto al panel considerato e, insieme a Bonlex Europe, **ha registrato un EBITDA% negativo (-4,6%).** Nel FY24 i competitor di Alfatherm hanno invece realizzato un **EBITDA Margin medio positivo pari al 7,9%.**

Valore della produzione, EBITDA e EBITDA% FY24



[i]I kpi delle società (i) Renolit, (ii) Bonlex, (iii) Kp sono al FY23

Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

PERFORMANCE STORICHE

Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

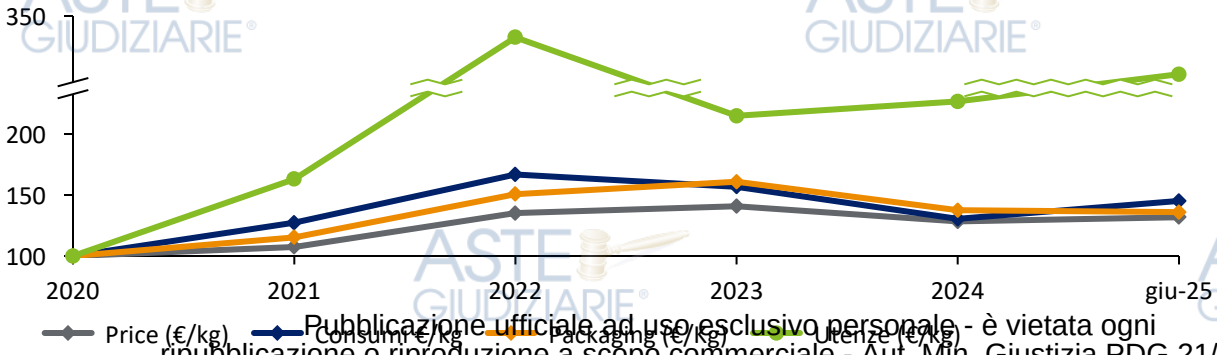
Performance storiche | Conto economico (1/2)

I **ricavi** di Alfatherm sono cresciuti nel triennio FY20-22, attestandosi ad un valore netto di 75,4€m nel FY22; nonostante l'incremento del volume di affari, il **margine operativo** registra una contrazione a seguito dell'incremento dei costi diretti dovuti soprattutto alle dinamiche macroeconomiche. Successivamente, a partire dal FY23, la **tensione finanziaria** in cui versava la Società e il conflitto russo-ucraino hanno determinato una contrazione dei volumi, solo in parte compensati da un mix produttivo a più alta marginalità.

Conto economico FY20- Set. 25 – Operational EBITDA (€k)

	€k	FY20 Act	FY22 Act	FY23 Act	FY24 Act	giu-25 PC	set-25 PC
	Ricavi Lordi	**68.098**	**80.132**	**58.819**	**47.939**	**19.541**	**24.228**
	Deduzioni di Ricavi	(5.469)	(4.751)	(4.325)	(3.349)	(1.021)	(1.175)
1	**Ricavi Netti**	**62.629**	**75.380**	**54.494**	**44.591**	**18.520**	**23.053**
	Consumi Materiali	(27.044)	(39.945)	(25.229)	(18.486)	(8.235)	(9.550)
	Altri Consumi Diretti	(2.810)	(3.440)	(3.487)	(2.890)	(1.197)	(1.198)
	Packaging	(1.610)	(2.115)	(1.590)	(1.215)	(476)	(603)
	Utenze	(3.216)	(9.312)	(4.242)	(4.002)	(2.115)	(2.723)
2	**Margine di contribuzione**	**27.949**	**20.568**	**19.946**	**17.997**	**6.497**	**8.979**
	Margine di contribuzione %	*44,6%*	*27,3%*	*36,6%*	*40,4%*	*35,1%*	*39,0%*
3	Personale Diretto	(9.068)	(8.481)	(6.960)	(6.150)	(3.086)	(4.070)
	Scarti	(2.550)	(1.640)	(1.785)	(1.947)	(535)	(695)
	Valore aggiunto	**16.331**	**10.447**	**11.201**	**9.901**	**2.875**	**4.214**
	Valore aggiunto %	*26,1%*	*13,9%*	*20,6%*	*22,2%*	*15,5%*	*18,3%*
	Overheads	(2.915)	(3.612)	(2.986)	(3.046)	(1.385)	(1.881)
	Manutenzioni	(2.766)	(2.420)	(1.695)	(1.430)	(491)	(654)
	Margine Operativo Lordo	**10.650**	**4.415**	**6.519**	**5.424**	**1.000**	**1.680**
	Margine Operativo Lordo %	*17,0%*	*5,9%*	*12,0%*	*12,2%*	*5,4%*	*7,3%*
	Vendite e Marketing	*(1.540)*	*(1.545)*	(1.590)	(1.378)	(721)	(1.165)
	G&A	*(3.195)*	*(3.118)*	(3.028)	(3.171)	(1.621)	(2.165)
	Oper. EBITDA	**5.915**	**(248)**	**1.901**	**875**	**(1.342)**	**(1.650)**
	Oper. EBITDA (%)	*9,4%*	*(0,3%)*	*3,5%*	*2,0%*	*(7,2%)*	*(7,2%)*

Prezzi e costi diretti €kg – (Base index 100 – 2020)



1 I **ricavi netti** della Alfatherm mostrano un progressivo incremento a partire dal FY20 sino al FY22 (+20,4% complessivo FY20-FY22), nonostante i minori volumi consuntivati, per un effetto di incremento prezzo nel periodo dovuto al contesto macroeconomico, caratterizzato da un generale incremento dei prezzi dei fattori produttivi e della supply chain. Il picco di fatturato registrato nel FY22 ha poi subito una progressiva contrazione a partire dal FY23, diminuendo da 54,5€m nel FY23 a 44,6m nel FY24. Tale decremento è imputabile i) alla generale contrazione della domanda nel mercato delle materie plastiche, ii) la perdita di clientela causata dal conflitto russo-ucraino e iii) la variazione nel mix di prodotti venduti che ha portato il prezzo medio di vendita da 5,3€/kg nel FY23 a 4,8€/kg nel FY24. I volumi si sono ulteriormente ridotti nel periodo successivo, con 23,1€m di ricavi YTD a settembre 2025 anche a causa della situazione di tensione finanziaria attraversata dalla Società, che ha comportato difficoltà nell'approvvigionamento e conseguentemente nella soddisfazione integrale della domanda.

2 Il **margine di contribuzione** della Società risulta fortemente influenzato nel periodo in esame dalle componenti di costo dirette e dalle dinamiche macroeconomiche che hanno avuto un impatto sui consumi materiali e sulle utenze. In particolare:

- I consumi di materiali presentano un incidenza di circa il 40-46% nel periodo FY20-Set25, ad eccezione degli anni FY21-22 dove tale incidenza ha raggiunto ca. il 53% rispetto al totale dei ricavi netti a causa del generale contesto inflazionistico osservato al termine dell'epidemia da COVID-19. A partire dal FY25, la Società ha visto un nuovo incremento nel prezzo di acquisto di materie prime, questo prevalentemente dovuto alle spinte speculative del mercato, al costo delle utenze (che sono cresciute specialmente nel primo trimestre 2025) ed al cambio di mix prodotti;
- L'incidenza delle utenze sui ricavi netti è passata dal 5% nel FY20 all'11,8% a settembre 2025. L'aumento ha registrato un picco nel FY22, principalmente a causa dell'inizio del conflitto russo-ucraino, che ha determinato un forte incremento dei costi di energia elettrica e gas a livello macroeconomico. Lo shock del 2022 ha innescato una crescita progressiva del costo dell'energia costringendo la Società a dover rinunciare all'utilizzo dell'impianto di cogenerazione, di proprietà di E.ON, verso il quale Alfatherm ha una esposizione finanziaria.

3 Il costo del personale diretto mostra una incidenza sui ricavi netti pressoché stabile ad eccezione del FY24 e dei primi mesi del FY25, in cui l'incidenza mostra un incremento legato alla contrazione dei volumi prodotti.

Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

Performance storiche | Conto economico (2/2)

La riduzione progressiva dei **volumi di vendita** negli anni, unitamente ad una marginalità influenzata dalle volatili dinamiche di prezzo relativamente a **materie prime e utenze**, ha comportato per Alfatherm l'impossibilità di assorbire i **costi di struttura**, con un conseguente **deterioramento della situazione patrimoniale e finanziaria della Società**.

Conto economico FY20- Set. 25 (€k)

	€k	FY20 Act	FY22 Act	FY23 Act	FY24 Act	giu-25 PC	set-25 PC
	Ricavi Lordi	**68.098**	**80.132**	**58.819**	**47.939**	**19.541**	**24.228**
	Deduzioni di Ricavi	(5.469)	(4.751)	(4.325)	(3.349)	(1.021)	(1.175)
1	**Ricavi Netti**	**62.629**	**75.380**	**54.494**	**44.591**	**18.520**	**23.053**
	Consumi Materiali	(27.044)	(39.945)	(25.229)	(18.486)	(8.235)	(9.550)
	Altri Consumi Diretti	(2.810)	(3.440)	(3.487)	(2.890)	(1.197)	(1.198)
	Packaging	(1.610)	(2.115)	(1.590)	(1.215)	(476)	(603)
	Utenze	(3.216)	(9.312)	(4.242)	(4.002)	(2.115)	(2.723)
2	**Margine di contribuzione**	**27.949**	**20.568**	**19.946**	**17.997**	**6.497**	**8.979**
	Margine di contribuzione %	*44,6%*	*27,3%*	*36,6%*	*40,4%*	*35,1%*	*39,0%*
3	Personale Diretto	(9.068)	(8.481)	(6.960)	(6.150)	(3.086)	(4.070)
	Scarti	(2.550)	(1.640)	(1.785)	(1.947)	(535)	(695)
	Valore aggiunto	**16.331**	**10.447**	**11.201**	**9.901**	**2.875**	**4.214**
	Valore aggiunto %	*26,1%*	*13,9%*	*20,6%*	*22,2%*	*15,5%*	*18,3%*
	Overheads	(2.915)	(3.612)	(2.986)	(3.046)	(1.385)	(1.881)
	Manutenzioni	(2.766)	(2.420)	(1.695)	(1.430)	(491)	(654)
	Margine Operativo Lordo	**10.650**	**4.415**	**6.519**	**5.424**	**1.000**	**1.680**
	Margine Operativo Lordo %	*17,0%*	*5,9%*	*12,0%*	*12,2%*	*5,4%*	*7,3%*
	Vendite e Marketing	*(1.540)*	*(1.545)*	(1.590)	(1.378)	(721)	(1.165)
	G&A	*(3.195)*	*(3.118)*	(3.028)	(3.171)	(1.621)	(2.165)
	Oper. EBITDA	**5.915**	**(248)**	**1.901**	**875**	**(1.342)**	**(1.650)**
	Oper. EBITDA (%)	*9,4%*	*(0,3%)*	*3,5%*	*2,0%*	*(7,2%)*	*(7,2%)*
	Altre Spese	(330)	(510)	(530)	(1.956)	(6)	(233)
4	**Adj. EBITDA**	**5.585**	**(758)**	**1.371**	**(1.080)**	**(1.348)**	**(1.883)**
	Adj. EBITDA (%)	*8,9%*	*(1,0%)*	*2,5%*	*(2,4%)*	*(7,3%)*	*(8,2%)*
	Altri Costi	(3.196)	(1.198)	(981)	(984)	(421)	(939)
	EBITDA	**2.389**	**(1.956)**	**390**	**(2.064)**	**(1.769)**	**(2.822)**
	EBITDA (%)	*3,8%*	*(2,6%)*	*0,7%*	*(4,6%)*	*(9,5%)*	*(12,2%)*
5	Ammortamenti	(4.804)	(2.745)	(2.709)	(3.592)	(943)	(1.413)
	Accantonamenti e svalutazioni	(502)	(160)	129	(24.224)	-	(1.524)
6	Costi di Ristrutturazione e straordinari	(28)	(32)	(137)	(242)	(5)	(2.454)
	EBIT	**(2.943)**	**(4.894)**	**(2.326)**	**(30.122)**	**(2.717)**	**(8.213)**
	EBIT (%)	*(4,7%)*	*(6,5%)*	*(4,3%)*	*(67,6%)*	*(14,7%)*	*(35,6%)*
7	Proventi/(Oneri) Finanziari	(1.376)	(2.408)	(2.801)	(5.155)	(430)	(569)
8	Altri Proventi/(Oneri)	(1.716)	(1.271)	(607)	(3.579)	(201)	(10.092)
	EBT	**(6.036)**	**(8.573)**	**(5.734)**	**(38.856)**	**(3.347)**	**(18.873)**
	EBT (%)	*(9,6%)*	*(11,4%)*	*(10,5%)*	*(87,1%)*	*(18,1%)*	*(81,9%)*
	Imposte	643	3.510	(31)	(4.963)	-	-
	Net Result	**(5.393)**	**(5.063)**	**(5.766)**	**(43.819)**	**(3.347)**	**(18.873)**

4 L'**EBITDA Adj.** del periodo passa da **5,6€m** nel **FY20** (**8,9%** sui ricavi netti) ad un valore negativo di -1,1€m (**-2,4%** sui ricavi netti) nel FY24 a fronte di i) una riduzione del volume d'affari, ii) un minor assorbimento dei costi di struttura e un innalzamento dei costi diretti unitari. Con riferimento ai costi di struttura nel periodo, la Società presenta costi per manutenzione in diminuzione a seguito dalla diminuzione dei volumi prodotti, non sufficienti a compensare la flessione del fatturato. Le restanti voci di costi operativi indiretti tendenzialmente stabili in termini assoluti. A settembre 2025, la Società riporta un EBITDA Adj. negativo per 1,9€m (-8,2%) determinato dai minori volumi, non sufficienti ad assorbire i costi fissi relativi a vendite e marketing e G&A.

5 Alfatherm ha presentato storicamente oneri per **Accantonamenti e Svalutazioni** non significativi ad eccezione che per il FY24, che rileva un valore pari a 24,2€m, dovuto prevalentemente i) alla svalutazione dei valori imputabili all'avviamento iscritto in bilancio per 19,6€m derivante dalle fusioni del 2003-2004, ii) alla svalutazione dei costi di sviluppo capitalizzati negli esercizi precedenti per 3,7€m. Entrambe le svalutazioni sono imputabili allo stato di crisi della società.

6 A settembre 2025 la Società ha proceduto ad accantonare oneri di ristrutturazione che si prevede di sostenere nell'ambito della procedura di concordato per complessivi 2,5€m.

7 Nel FY23 Alfatherm ha registrato **Oneri finanziari** per circa 2,8€m comportando un incidenza sui ricavi netti per circa il 5,1%, tale importo ha subito un significativo incremento nel FY24 con incidenza pari al 11,5%, per complessivi 5,2€m. Tale trend è imputabile all'incremento dei tassi di interesse applicati, in linea con le dinamiche inflattive di mercato, soprattutto nel FY23, e allo stanziamento fino al 2030 degli oneri finanziari legati al debito tributario e previdenziale scaduto. Tali importi hanno poi registrato una significativa contrazione a settembre 2025, dovuta in parte alla generale riduzione dei tassi di interesse, ed in parte alla sospensione delle linee di factoring da parte del partner finanziario quale reazione al diniego delle misure protettive della Composizione Negoziata avviata durante l'anno.

8 A settembre 2025, la Società ha registrato oneri straordinari al fine di procedere all'accantonamento di i) 1,8€m relativi agli interessi di mora stimati sui debiti commerciali scaduti, ii) per 1,1€m relativi agli stralci contabilizzati nel contesto dell'Accordo di Ristrutturazione del 2021, il cui piano di rimborso è stato disatteso dalla Società iii) rettifica per 4,0€m dei debiti tributari e previdenziali al fine di adeguare il dato contabile ai dati delle cartelle e certificati unici tributario, previdenziale iv) stanziamento di fondi rischi per complessivi 2,1€m.

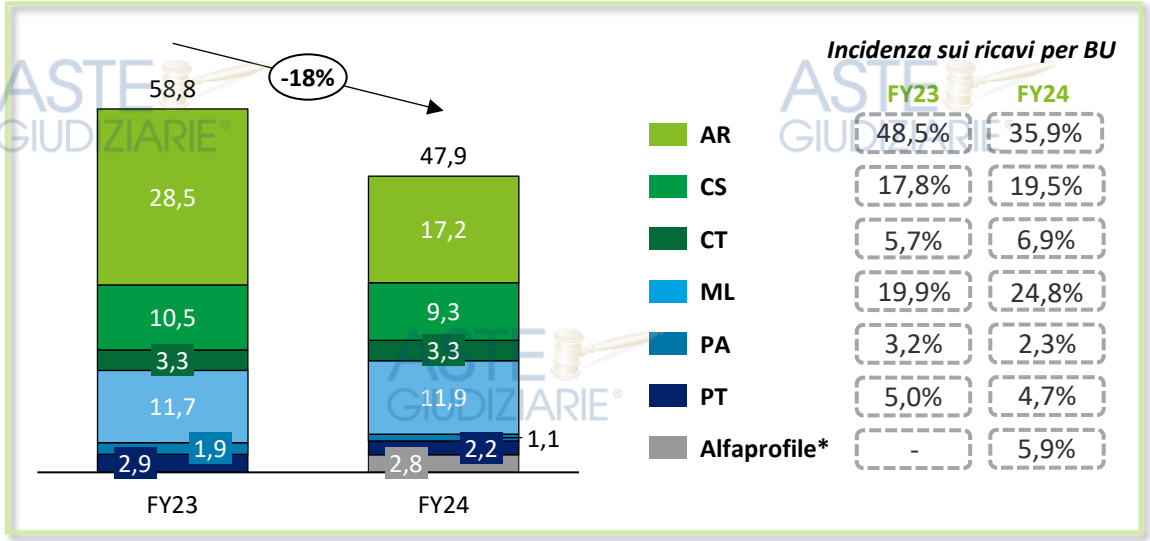
Gli effetti sopra descritti hanno portato ad un risultato netto cumulato, tra il FY20 e settembre 2025, negativo per 82,9€m, il quale ha depauperato il patrimonio netto della Società.

Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

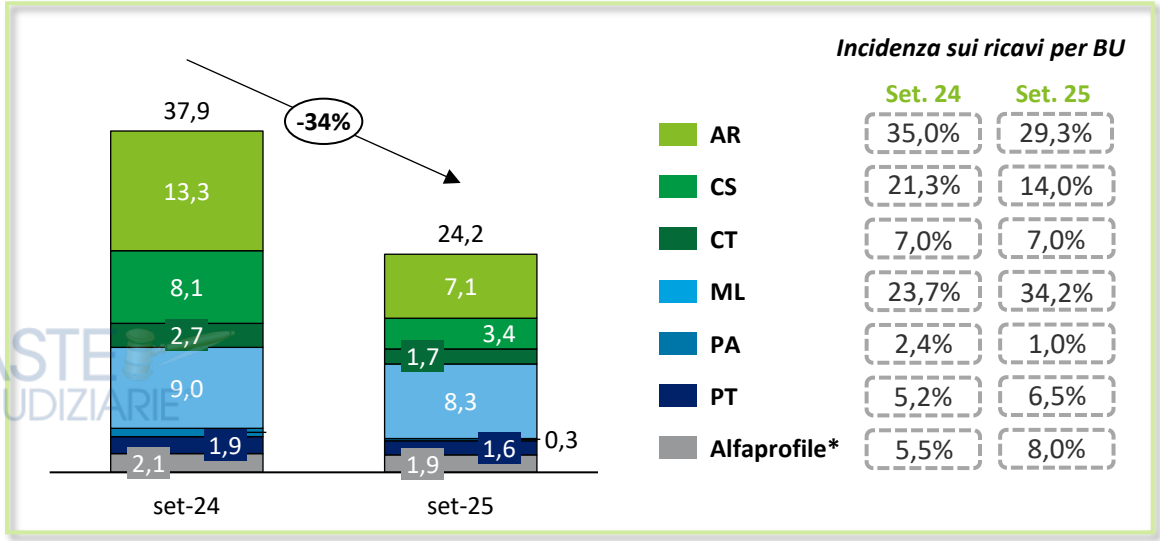
Performance storiche | Ricavi per BU

Tra il FY23 e settembre 2025 la Società ha registrato una significativa **contrazione dei ricavi**, dovuta sia alla chiusura di mercati strategici, come quello russo, sia al perdurare dello stato di crisi soprattutto in seguito alla sospensione delle linee di factoring nel luglio 2025. Tutte le BU mostrano, infatti, una riduzione del fatturato in termini assoluti. Si evidenzia contemporaneamente un cambio nel **mix di vendita**, con un aumento dell'incidenza delle BU ML e Alfaprofile.

Ricavi di vendita per BU FY23-24 (€m)



Ricavi di vendita per BU Set.24-25 (€m)



Ricavi per BU

- Alfatherm ha visto un volume d'affari in contrazione nel FY24 rispetto al FY23, principalmente dovuta alla diminuzione dei volumi di vendita, influenzati dal trend negativo osservato nei mercati di riferimento. In particolare, la chiusura di mercati importanti per la Società, come quello russo, ha inciso negativamente sul fatturato.
- La Società ha registrato una ulteriore riduzione del valore della produzione nei primi 9 mesi del FY25, dovuta al peggioramento dello stato di crisi della Società che ha determinato una difficoltà nell'evadere tutti gli ordinativi richiesti. Alfatherm ha conseguentemente selezionato le commesse che mostravano migliori condizioni economiche e di incasso.

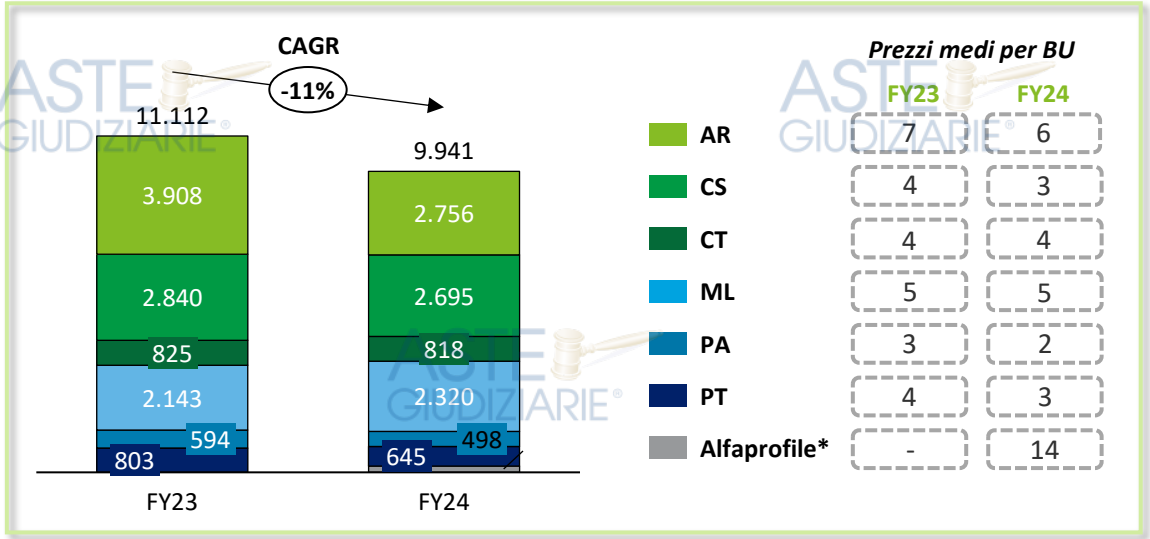
*Lo scorporo al fine della rappresentazione della BU Alfaprofile è basato su dati a Giu. 25, per tale motivo i dati a Set. 25 sono da intendersi pre-consuntivi se letti insieme alla BU AR. Si Precisa inoltre che nel FY23 i ricavi Alfaprofile erano inclusi all'interno della BU Arredamento e rappresentati come un'unica business Unit.

Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

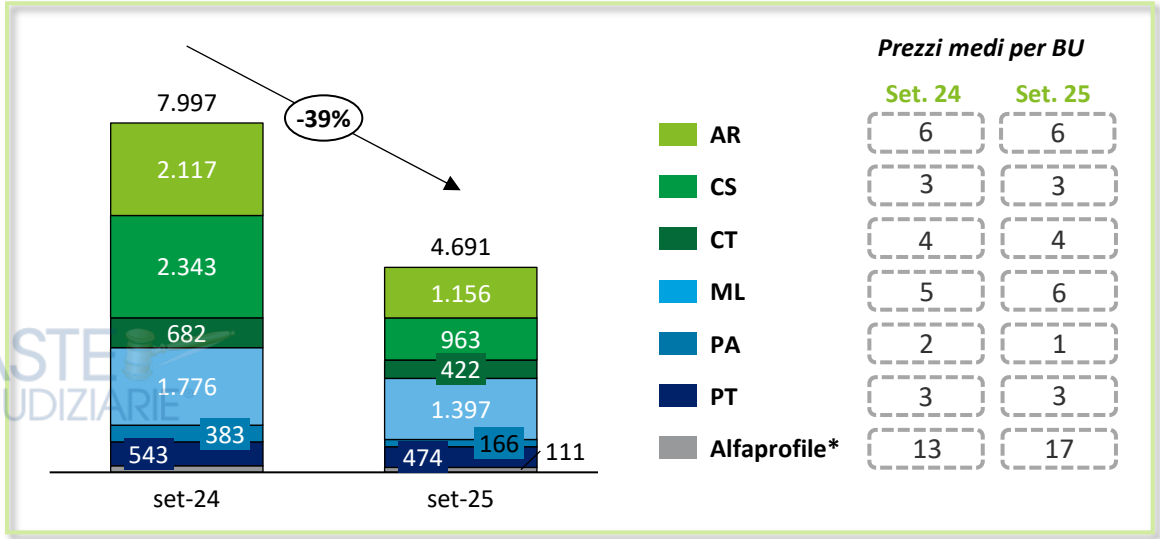
Performance storiche | Volumi e prezzi per BU

Tra il FY23 e settembre 2025 si osserva una contrazione dei **volumi di vendita**, in particolare nel periodo compreso tra settembre 2024 e settembre 2025, con un calo del 39%. Al contrario, i **prezzi** rimangono pressoché stabili, ad eccezione di alcune BU, come la ML ed Alfaprofile che registrano un incremento dei prezzi nei primi tre trimestri del FY25 rispetto allo stesso periodo nel FY24.

Quantità vendute per BU FY23-24 (Kg/000)



Quantità vendute per BU Set. FY24-25 (Kg/1000)



Volumi e prezzi

- La contrazione del valore della produzione registrata dalla Alfatherm è principalmente imputabile ad una contrazione dei volumi venduti a fronte di prezzi generalmente stabili e, per alcune BU, in miglioramento nei primi nove mesi del FY25 rispetto al FY24.
- Si registra un miglioramento dei prezzi medi di vendita per alcune BU, quali l'Alfaprofile e ML, a seguito del diverso mix di vendita che ha visto, in particolare per Alfaprofile, una maggior incidenza delle vendite verso il principale cliente della BU al quale, data la particolarità del materiale, vengono applicati prezzi di vendita maggiori rispetto agli altri clienti in portafoglio.

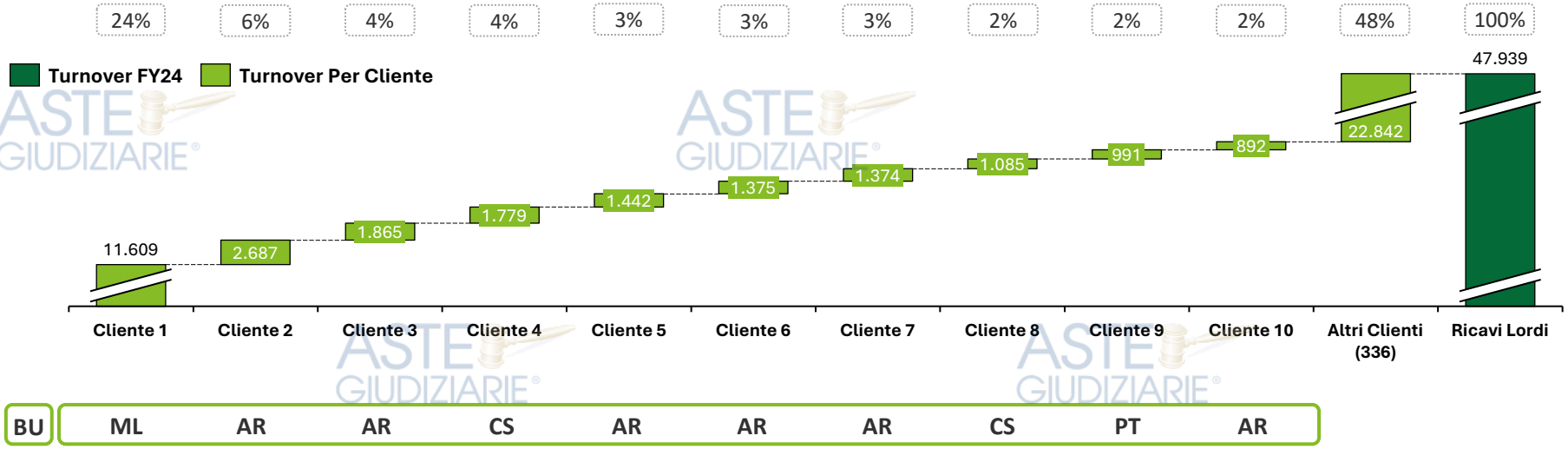
* Lo scorporo al fine della rappresentazione della BU Alfaprofile è basato su dati a Giu. 25, per tale motivo i dati a Set. 25 sono da intendersi pre-consuntivi se letti insieme alla BU AR. Si Precisa inoltre che nel FY23 i ricavi Alfaprofile erano inclusi all'interno della BU Arredamento e rappresentati come una Business Unit.

Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

Performance storiche | Principali clienti

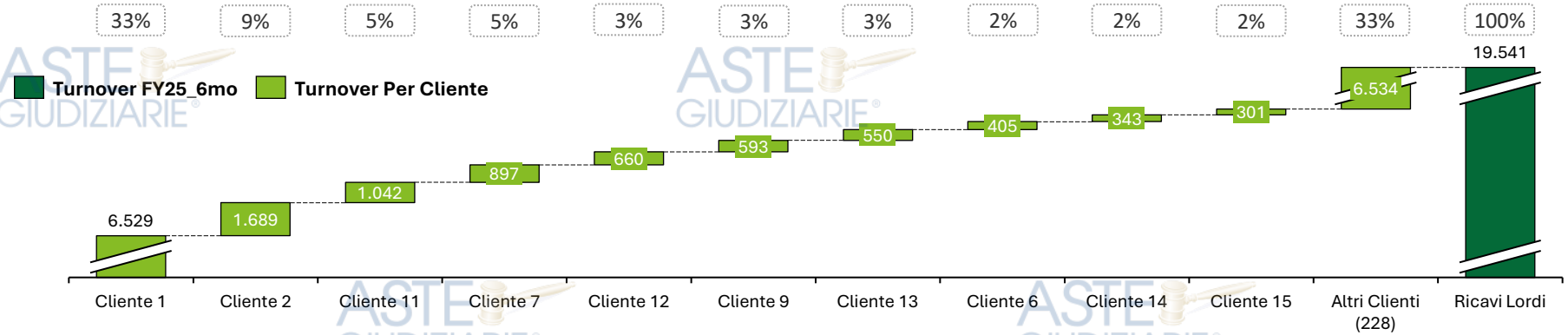
A giugno 2025, il **portafoglio clienti** di Alfatherm risulta concentrato per il 67% sui primi 10 clienti, in aumento rispetto al 52% registrato nel FY24. Il cliente 1 si conferma il principale cliente della Società, con una quota pari al 33% dei ricavi a giu-25 (+9 p.p. vs FY24).

Concentrazione clienti sul totale (FY24)



BU	ML	AR	AR	CS	AR	AR	AR	CS	PT	AR

Concentrazione clienti sul totale (Giugno FY25)



BU	ML	AR	AR	CS	PT	CT	AR	AR	AR

Top Clienti

1. A giugno 2025, la **concentrazione dei primi 10 clienti** è aumentata di **15 punti percentuali** rispetto al FY24, riflettendo principalmente il **maggiore peso del cliente 1** sul totale dei ricavi lordi.
2. **Il cliente 1** si conferma il principale cliente della Società nei due periodi oggetto d'analisi, con un'incidenza del **33% sui ricavi lordi** (interamente imputabile alla BU ML), mentre i restanti nove presentano incidenze comprese tra il **9% ed il 2%** del totale.
3. Rispetto al FY24, 5 dei primi 10 clienti per rilevanza si **confermano nel** tra i 10 clienti maggiormente rilevanti a Giugno 25 (clienti 1,2,6,7,9).
4. La **maggior parte dei clienti** appartiene alla **Business Unit Arredamento,** e con il cliente 1 **al business del Rivestimento superfici.**

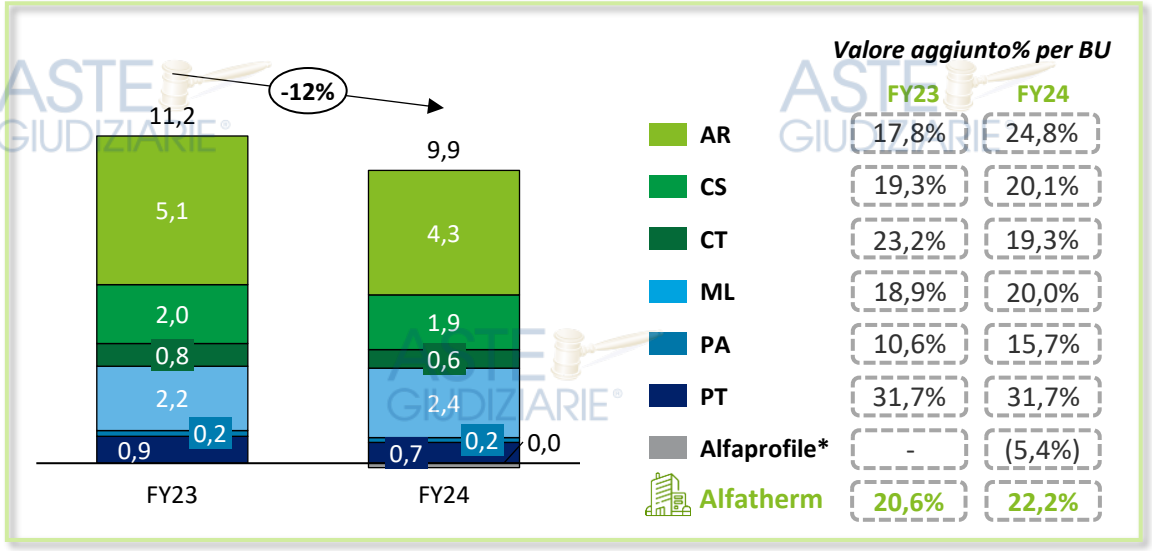
Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

©2026 Deloitte Advisory S.r.l. S.B. - Private and Confidential

Performance storiche | Valore aggiunto per BU

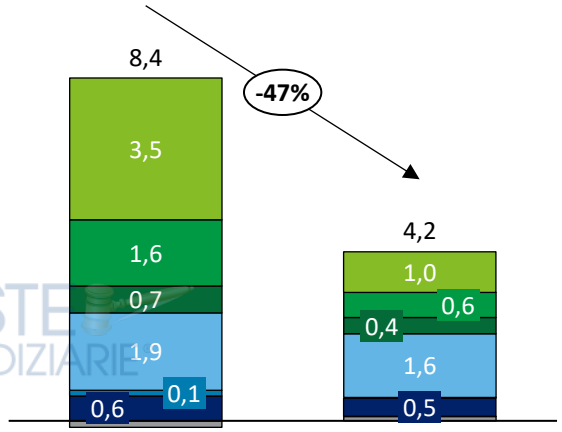
Il **valore aggiunto** nel FY24 è pari al 22,2% dei ricavi netti, in aumento rispetto al precedente esercizio grazie una minore incidenza dei costi delle materie prime, con conseguente aumento di marginalità nella maggioranza delle BU. Tuttavia, confrontando il valore aggiunto % tra Set. 24 e Set. 25 si evidenzia una contrazione complessiva di 5,3 p.p., riconducibile alla significativa riduzione dei volumi venduti, e quindi, alla minore capacità di assorbire la quota fissa dei costi di produzione, principalmente relativi a utenze e personale diretto.

Valore aggiunto per BU FY23-24 (€m)



Valore aggiunto% per BU	FY23	FY24
AR	17,8%	24,8%
CS	19,3%	20,1%
CT	23,2%	19,3%
ML	18,9%	20,0%
PA	10,6%	15,7%
PT	31,7%	31,7%
Alfaprofile*	-	(5,4%)
Alfatherm	20,6%	22,2%

Valore aggiunto per BU Set FY24-25 (€m)



Valore aggiunto% per BU	Set. 24	Set. 25
AR	28,7%	15,4%
CS	22,3%	19,7%
CT	26,8%	25,1%
ML	22,2%	19,8%
PA	16,1%	6,2%
PT	33,6%	29,4%
Alfaprofile*	(8,3%)	5,9%
Alfatherm	23,6%	18,3%

Valore aggiunto

- La Società ha registrato un iniziale miglioramento del Valore Aggiunto nel corso del FY24 a seguito della riduzione dei costi delle materie prime, che hanno negativamente impattato il FY23. A settembre 25, la maggior marginalità dettata dalla riduzione dei costi per materie prime è stata tuttavia compensata dall'ulteriore riduzione nei volumi di vendita e quindi alla minore capacità di assorbire la quota fissa dei costi di produzione, principalmente relativi a utenze e personale diretto.

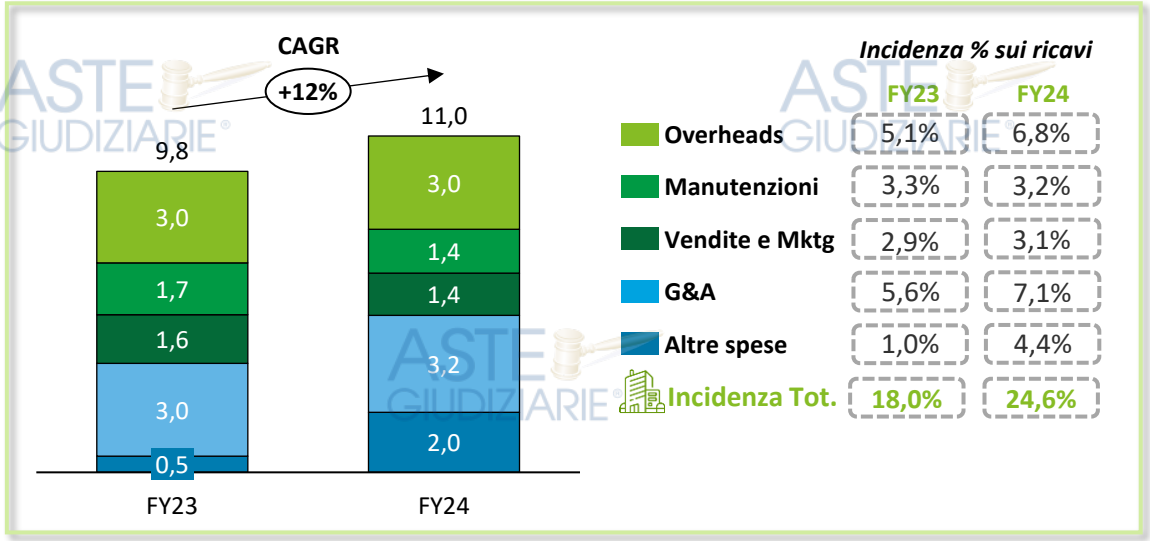
* Lo scorporo al fine della rappresentazione della BU Alfaprofile è basato su dati a Giu. 25, per tale motivo i dati a Set. 25 sono da intendersi pre-consuntivi se letti insieme alla BU AR. Si Precisa inoltre che nel FY23 il valore aggiunto dell'Alfaprofile era incluso all'interno della BU Arredamento e pertanto non un'unica business Unit.

Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia - PDG 21/07/2009

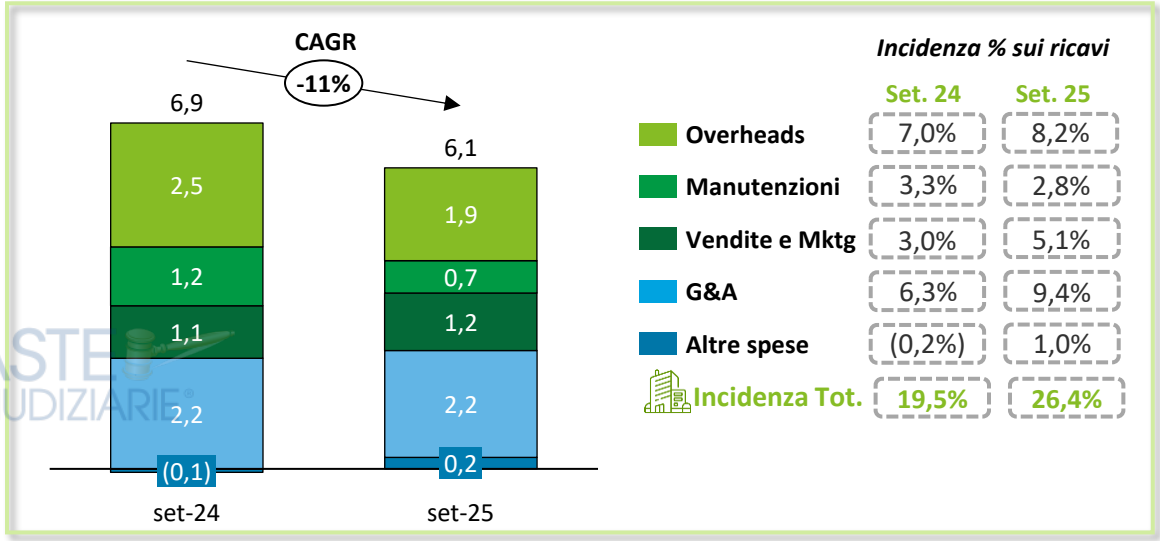
Performance storiche | Costi indiretti

I **costi indiretti** della Società sono composti principalmente da: i) Overheads (OH), ii) Manutenzioni, iii) Spese per Vendite e Marketing, e iv) G&A, dove le voci Overheads e G&A rappresentano complessivamente circa il 70% dei costi indiretti. Dopo un incremento dei costi del 12% tra il FY23 e il FY24, si osserva una successiva riduzione del 11% tra Set-24 e Set. 25. Tale riduzione inferiore rispetto alla diminuzione dei volumi venduti ha progressivamente portato all'incremento dell'incidenza dei costi indiretti sui ricavi, passata da 18,0% nel FY23 a 26,4% nei 9 mesi conclusi a set. 25.

Costi indiretti FY23-24 (€m)



Costi indiretti Set. FY24-25 (€m)



Costi indiretti

- I costi indiretti della Società hanno registrato, nei primi nove mesi del FY25, una riduzione rispetto a settembre 2024, grazie alle misure di contenimento adottate dal management e alle dimissioni volontarie di alcuni collaboratori. Nonostante ciò, a fronte della significativa riduzione del volume d'affari della Società la loro incidenza percentuale sui ricavi netti è incrementata, ad eccezione dei costi di manutenzione, in diminuzione in ragione delle minori ore di esercizio degli impianti.

- Complessivamente la Società a fronte della progressiva perdita di volume d'affari, seppur mettendo in atto azioni di riduzione e contenimento dei costi indiretti non è riuscita a contenerli proporzionalmente alla perdita di volumi venduti, portando ad una progressiva perdita di marginalità -6,9 p.p. a set. 25 rispetto a set. 24 (incidenza dei costi diretti a set. 25 pari ad 26,4% rispetto a 19,5% registrato a set. 24)

Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

Performance storiche | Principali fornitori

I **principali 10 fornitori** di Alfatherm risultano prevalentemente localizzati in Italia e sono specializzati principalmente nella fornitura di materie prime. Nell'ultimo semestre analizzato 5 su 10 tra i primi fornitori del FY24 si confermano ancora tra i primi posti.

Top fornitori (FY24)

Tipo	Ragione Sociale	Tipo di prodotto	Importo (€m)
EU	Fornitore 1	Materie prime	(4.2)
Italia	Fornitore 2	Utenze	(2.7)
Italia	Fornitore 3	Materie prime	(2.0)
Italia	Fornitore 4	Materie prime	(1.9)
Italia	Fornitore 5	Materie prime	(1.5)
EU	Fornitore 6	Materie prime	(1.5)
Italia	Fornitore 7	Materie prime	(1.3)
Italia	Fornitore 8	Utenze	(0.9)
Italia	Fornitore 9	Servizi finanziari	(0.9)
Italia	Fornitore 10	Materie prime	(0.8)

Top fornitori (Giugno FY25)

Tipo	Ragione Sociale	Tipo di prodotto	Importo (€m)
Italia	Fornitore 3	Materie prime	(2.2)
Italia	Fornitore 4	Materie prime	(1,8)
Italia	Fornitore 11	Materie prime	(1,2)
Italia	Fornitore 8	Utenze	(0,8)
EU	Fornitore 6	Materie prime	(0,7)
EU	Fornitore 12	Materie prime	(0,6)
Italia	Fornitore 7	Materie prime	(0,5)
Italia	Fornitore 13	Materie prime	(0,3)
Italia	Fornitore 14	Materie prime	(0,3)
Italia	Fornitore 15	Materie prime	(0,3)

Top Fornitori

1. I **principali fornitori** di Alfatherm sono concentrati sul territorio Italiano e principalmente **specializzati come fornitori di materie prime**. Nel 2024, ad esclusione del fornitori di servizi finanziari di factoring, gli altri sono prevalentemente fornitori di Utenze;
2. I primi due fornitori per rilevanza nel FY24 (fornitore 1 e 2) non sono più sono più attivi al Giugno 2025, con il termine delle forniture di energia da parte del fornitore 2, e la sostituzione del fornitore 1 con altri fornitori di materie prime;
3. Complessivamente rispetto ai principali 10 fornitori del FY24, vi è stata una variazione del 50%, con 5 fornitori su 10 presenti in entrambi i periodi di riferimento.

Fornitori Strategici

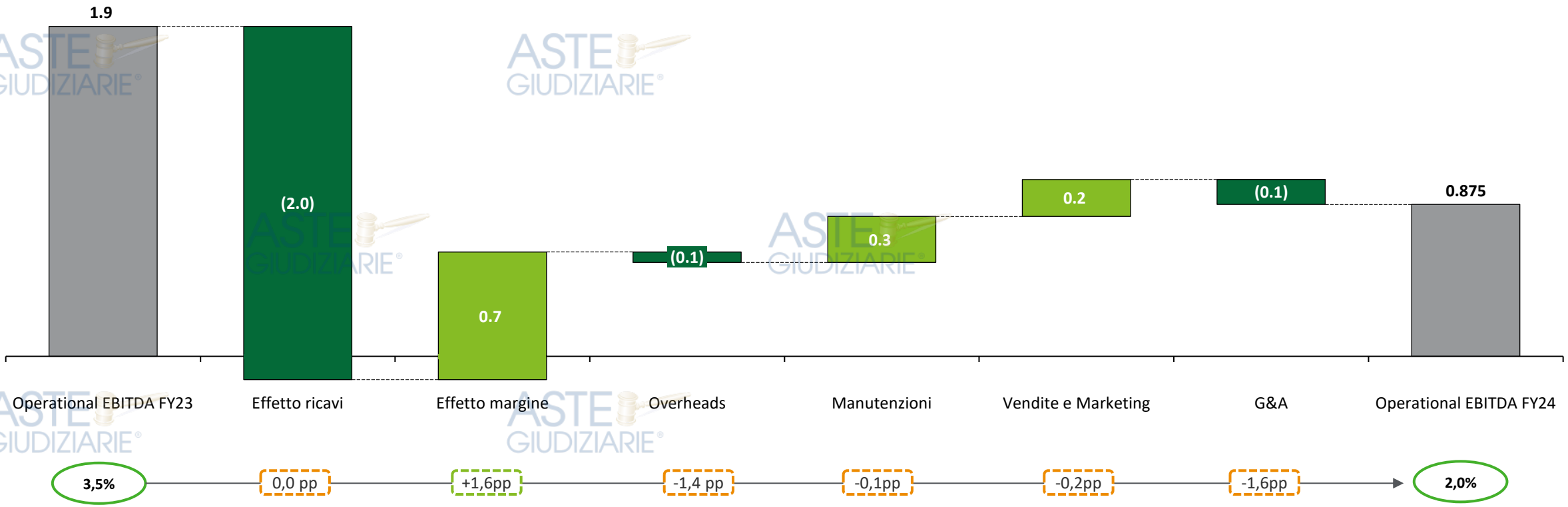
* Fornitori prevalenti in entrambi i periodi di riferimento

Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

Performance storiche | Bridge Operational EBITDA

Il peggioramento dell'**EBITDA operativo** tra FY23 e FY24, sia in valore assoluto sia in incidenza sui ricavi, è principalmente riconducibile alla **contrazione del volume d'affari**; a ciò si aggiunge un incremento dei **costi indiretti**, in particolare delle componenti Overheads e G&A (totali -0.2€m), che ha inciso sulla marginalità.

Bridge Operational EBITDA FY23-24 (€m)



Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

Performance storiche | Stato patrimoniale (1/2)

La situazione patrimoniale della Società riporta un p**atrimonio netto** a dic-24 ed a set-25 negativo rispettivamente per 41,8€m e 60,7€m. In aggiunta a questo la Società presenta una **PFN** negativa a set-25 per 22,7€m, in miglioramento rispetto alla situazione a dic-24 negativa per 26,8€m.

Stato patrimoniale FY23- Set-25 (€k)

	€k	dic-23 Act	dic-24 Act	giu-25 PC	11-set-25 rett.	set-25 PC
	Immobilizzazioni Materiali	23.309	21.552	20.841	20.510	20.416
	Immobilizzazioni Immateriali	25.814	212	289	357	373
	Immobilizzazioni Finanziarie	183	181	181	-	-
1	**Attivo Fisso**	**49.305**	**21.945**	**21.311**	**20.868**	**20.788**
2	Rimanenze	4.902	4.711	4.770	4.745	4.175
	Crediti Commerciali	8.658	5.597	6.126	-	-
	F.do Svalutazione crediti	(1.425)	(1.039)	(1.039)	-	-
3	Crediti Commerciali	7.234	4.558	5.274	2.643	2.483
	Acconti a Fornitori	-	-	162	148	148
4	Altre attività	8.645	1.813	1.624	878	797
	Disponibilità Liquide	363	200	180	225	420
	Attivo Circolante	**21.144**	**11.282**	**12.010**	**8.639**	**8.023**
	Totale Attivo	**70.449**	**33.226**	**33.321**	**29.506**	**28.811**
	Capitale Sociale	(1.250)	(1.250)	(1.250)	(1.250)	(1.250)
	Riserve	(6.014)	(740)	43.079	43.079	43.079
	(Utile)/Perdita del Periodo	5.766	43.819	3.347	17.834	18.873
5	**Patrimonio Netto**	**(1.498)**	**41.829**	**45.176**	**59.663**	**60.702**
	Fondo TFR	(2.215)	(2.044)	(2.034)	(2.008)	(2.013)
6	Fondo Rischi e Oneri	-	-	-	(5.713)	(5.713)
	Indennità Suppletiva di Clientela	(201)	(296)	(296)	(738)	(738)
	Totale Fondi	**(2.416)**	**(2.340)**	**(2.330)**	**(8.459)**	**(8.465)**
7	Debiti verso banche	(21.027)	(20.862)	(20.862)	(21.082)	(21.082)
8	Altri Debiti finanziari	(7.753)	(5.595)	(4.274)	(1.481)	(1.337)
9	Debiti Commerciali	(12.991)	(12.283)	(13.461)	(15.826)	(15.975)
	Debiti verso Controllanti	-	-	(83)	(83)	(83)
	Debiti Finanziari verso Controllanti	(270)	(545)	(693)	(693)	(693)
10	Anticipi da Clienti	(161)	(127)	(624)	(365)	(675)
11	Totale Debiti Tributari e Previdenziali	(21.776)	(30.876)	(33.672)	(38.779)	(38.945)
12	Totale Altri Debiti	(2.557)	(2.429)	(2.498)	(2.402)	(2.259)
	Totale Debiti	**(66.535)**	**(72.715)**	**(76.167)**	**(80.710)**	**(81.048)**
	Totale Passivo e Patrimonio Netto	**(70.449)**	**(33.226)**	**(33.321)**	**(29.506)**	**(28.811)**

1 L'**attivo fisso** è prevalentemente composto da immobilizzazioni materiali, di cui le componenti principali sono rappresentati a set-25 da terreni per complessivi 8,7€m riferiti ai tre siti produttivi e da impianti e macchinari per 10,7€m; la restante parte è riferita ai fabbricati. Il valore dell'attivo fisso è in diminuzione dal FY23 a seguito dell'effetto combinato dei minori investimenti in capex e dell'effetto degli ammortamenti del periodo. Le immobilizzazioni immateriali hanno avuto un significativo decremento nel FY24 come conseguenza della svalutazione dell'avviamento precedentemente iscritto in bilancio per 19,6€m e per svalutazioni di costi di sviluppo per 3,7€m;

2 Le **rimanenze** a set-25 ammontano a 4,2€m in riduzione rispetto a dic-23 di ca. il 15%. Lo stock rappresentato al netto di un f.do svalutazione complessivo per 2,8€m. A Set-25 è composto per 2,3€m da semilavorati e prodotti finiti, da materie prime per 1,4€m e per la restante parte da materiali per l'imballaggio;

3 I **crediti commerciali**, a Set. 25 ammontano ad 2,5€m e mostrano una riduzione nel periodo da dic-23 a set-25 di 4,8€m (-65,7%) riconducibile alla riduzione del fatturato ed alle più rapide tempistiche di incasso richieste ai clienti per far fronte alla tensione finanziaria, con pagamenti anticipati o alla consegna del materiale.

4 Le **altre attività** ammontano a set-25 ad 0,8€m, riferite prevalentemente a:

- crediti Tributari per 0,1€m relativi a crediti IVA ed altri crediti d'imposta;
- depositi cauzionali per 0,4€m relativi per 370€k circa al principale fornitore di energia;
- ratei e risconti attivi per 0,2€m ed altri crediti per 0,1€m circa.

Nota: i dati patrimoniali al 11 settembre sono stati rettificati per tener conto di riclassifiche e rettifiche ai fini della proposta concordataria. Il dettaglio delle rettifiche sono riportate a pagina 42

Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

Performance storiche | Stato patrimoniale (2/2)

La situazione patrimoniale della Società riporta un p**atrimonio netto** a dic-24 ed a set-25 negativo rispettivamente per 41,8€m e 60,7€m. In aggiunta a questo la Società presenta una **PFN** negativa a set-25 per 22,7€m, in miglioramento rispetto alla situazione a dic-24 negativa per 26,8€m.

Stato patrimoniale FY23- Set-25 (€k)

	€k	dic-23 Act	dic-24 Act	giu-25 PC	11-set-25 rett.	set-25 PC
	Immobilizzazioni Materiali	23.309	21.552	20.841	20.510	20.416
	Immobilizzazioni Immateriali	25.814	212	289	357	373
	Immobilizzazioni Finanziarie	183	181	181	-	-
1	**Attivo Fisso**	**49.305**	**21.945**	**21.311**	**20.868**	**20.788**
2	Rimanenze	4.902	4.711	4.770	4.745	4.175
	Crediti Commerciali	8.658	5.597	6.126	-	-
	F.do Svalutazione crediti	(1.425)	(1.039)	(1.039)	-	-
3	Crediti Commerciali	7.234	4.558	5.274	2.643	2.483
	Acconti a Fornitori	-	-	162	148	148
4	Altre attività	8.645	1.813	1.624	878	797
	Disponibilità Liquide	363	200	180	225	420
	Attivo Circolante	**21.144**	**11.282**	**12.010**	**8.639**	**8.023**
	Totale Attivo	**70.449**	**33.226**	**33.321**	**29.506**	**28.811**
	Capitale Sociale	(1.250)	(1.250)	(1.250)	(1.250)	(1.250)
	Riserve	(6.014)	(740)	43.079	43.079	43.079
	(Utile)/Perdita del Periodo	5.766	43.819	3.347	17.834	18.873
5	**Patrimonio Netto**	**(1.498)**	**41.829**	**45.176**	**59.663**	**60.702**
	Fondo TFR	(2.215)	(2.044)	(2.034)	(2.008)	(2.013)
6	Fondo Rischi e Oneri	-	-	-	(5.713)	(5.713)
	Indennità Suppletiva di Clientela	(201)	(296)	(296)	(738)	(738)
	Totale Fondi	**(2.416)**	**(2.340)**	**(2.330)**	**(8.459)**	**(8.465)**
7	Debiti verso banche	(21.027)	(20.862)	(20.862)	(21.082)	(21.082)
8	Altri Debiti finanziari	(7.753)	(5.595)	(4.274)	(1.481)	(1.337)
9	Debiti Commerciali	(12.991)	(12.283)	(13.461)	(15.826)	(15.975)
	Debiti verso Controllanti	-	-	(83)	(83)	(83)
	Debiti Finanziari verso Controllanti	(270)	(545)	(693)	(693)	(693)
10	Anticipi da Clienti	(161)	(127)	(624)	(365)	(675)
11	Totale Debiti Tributari e Previdenziali	(21.776)	(30.876)	(33.672)	(38.779)	(38.945)
12	Totale Altri Debiti	(2.557)	(2.429)	(2.498)	(2.402)	(2.259)
	Totale Debiti	**(66.535)**	**(72.715)**	**(76.167)**	**(80.710)**	**(81.048)**
	Totale Passivo e Patrimonio Netto	**(70.449)**	**(33.226)**	**(33.321)**	**(29.506)**	**(28.811)**

5 Il **patrimonio netto** di Alfatherm S.p.A., negativo per 59,6€m a set-25, si è movimentato negli ultimi due esercizi per i risultati del periodo, parzialmente compensati dalla conversione a riserva di una parte del finanziamento soci, per 0,5€m;

6 A Set-25 il **fondo rischi e oneri** si riferisce all'accantonamento (i) di debiti verso fornitori oggetto di stralcio nell'Accordo di ristrutturazione del 2021, i cui piani di rimborso non sono stati onorati dalla Società (venendo meno l'efficacia dell'accordo), (ii) fondo rischi per interessi su debiti tributari per un importo complessivo di circa 2,1€m, (iii) degli oneri afferenti alla procedura di concordato per circa 2,4€m, di cui per 0,5€m riferiti ad oneri per interessi legali da riconoscersi ai creditori privilegiati per il periodo compreso dalla data di omologa definitiva della procedura alla data di pagamento prevista.

7 I **debiti verso banche** ammontano ad 21,1€m, e pressoché invariati rispetto a Dic-24, e riferiti a debiti verso Gardant S.p.A. (per 10,7€m) e verso Prelios S.p.A. (per 10,4€m), fondi NPL, in parte assistiti da privilegio speciale per complessivi 18,4€m;

8 Gli **altri debiti finanziari sono** riferiti i) alla quota pro-solvendo del contatto di Factoring in essere a set-25 per 1,2€m con importi in riduzione rispetto ai periodi precedenti per effetto della sospensione delle linee a partire da luglio 2025 e ii) a debiti per Leasing per 0,2€m, invariati rispetto a Dic-24 (noleggio a lungo termine flotta aziendale);

9 I **debiti commerciali** a set-25 sono pari ad 16,0€m ed superiori rispetto a Dic-24 di 3,6€m; sono composti a set-25 per 12,7€m da debiti scaduti pregressi al deposito della domanda di concordato preventivo

10 Gli **anticipi da clienti** fanno riferimento a somme corrisposte in anticipo dai clienti a fronte degli ordini effettuati, gli stessi sono incrementati rispetto ai periodi precedenti prevalentemente a seguito della necessità da parte della Alfatherm S.p.A. di ottenere maggiore liquidità in anticipo al fine di finanziare il ciclo produttivo;

11 I **debiti tributari e previdenziali** ammontano a Set-25 ad 38,9€m comprensivi di imposte differite per 2,1€m e delle sanzioni ed interessi maturati e maturandi fino al 2030. Tali importi sono incrementati rispetto ai periodi precedenti a seguito del deterioramento dello stato di crisi della Società.

12 Gli altri debiti sono relativi a posizioni verso il personale, principalmente riguardanti competenze maturate e non pagate per 2,3€m a set-25.

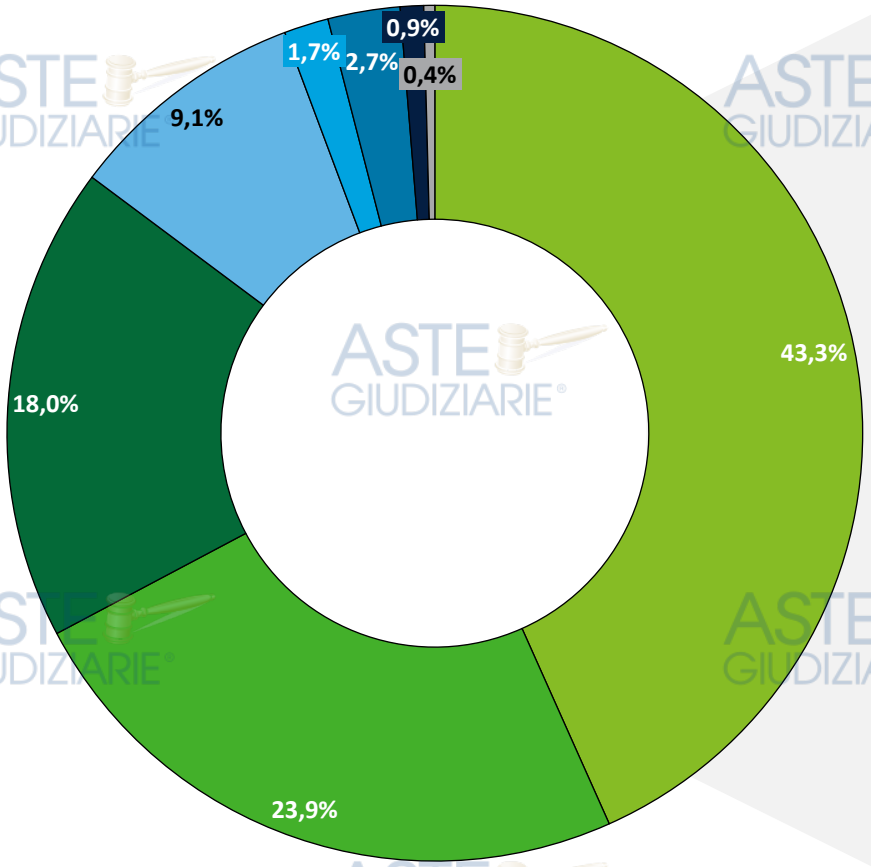
Nota: i dati patrimoniali al 11 settembre sono stati rettificati per tener conto di riclassifiche e rettifiche ai fini della proposta concordataria. Il dettaglio delle rettifiche sono riportate a pagina 42

Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

Performance storiche | Esposizione debitoria

L'esposizione passiva della Società all'11 Set-25 (data di deposito della domanda concordataria) è complessivamente pari a 88,1€m, comprensiva di debiti per 80,1€m e fondi per 8,0€m (di cui 5,3m imputati ad accantonamenti relativi alla procedura di ristrutturazione in corso). L'esposizione passiva è prevalentemente afferente a debiti tributari e previdenziali (38,2€m) e a debiti verso banche (21,1€m), rappresentativi del 67% dell'ammontare complessivo del passivo.

Esposizione Debitoria 11 Set-25 (data di deposito della domanda concordataria)



38,2€m	Debiti tributari e previdenziali	La Società presenta all'11 Set-25 debiti tributari per 14,7€m, previdenziali per 21,4€m, derivanti dai precedenti esercizi e già soggetti a precedenti ristrutturazioni, ed imposte differite per 2,1€m
21,1€m	Debiti verso le banche	La Società all'11 Set-25 ha debiti verso i due fondi NPL per 21,1€m, riferiti a finanziamenti bancari a medio lungo termine
15,8€m	Debiti commerciali	La Società all'11 Set-25 ha debiti commerciali per 15,8€m, compresi di interessi di mora, di cui privilegiati per 1,8€m
8,0€m	Fondi	La Società all'11 Set-25 stanzia fondi per passività della procedura per 5,3€m, per TFR per 2,0€m e per indennità suppletiva da riconoscere agli agenti per 0,7€m
1,5€m	Altri debiti finanziari	La Società all'11 Set-25 presenta altri debiti finanziari complessivamente per 1,5€m, di cui riferiti per factor pro solvendo per 1,3€m e per 0,2€m per canoni di leasing
2,4€m	Altri debiti	La Società all'11 Set-25 presenta Altri Debiti complessivamente per 2,4€m, di cui riferiti a debiti verso il personale per 2,3€m ed altri debiti per 0,1€m
0,8€m	Debiti verso controllanti	La Società all'11 Set-25 ha debiti verso controllanti complessivamente per 0,8€m riferiti a finanziamenti postergati per 0.7€m e per 0.1€m per altri debiti verso controllanti
0,4€m	Anticipi da clienti	La Società all'11 Set-25 ha debiti per anticipi da clienti per 0,4€m

Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

MANOVRA CONCORDATARIA

Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

Manovra concordataria | Oggetto della Proposta di Concordato

La proposta concordataria prevede la costituzione di una joint venture e di una NewCo che affitti il ramo d'azienda di Alfatherm e successivamente acquisisca l'interezza delle attività e passività successive all'omologa della procedura concordataria, garantendo un apporto di **risorse esterne pari a 20,0€m per il soddisfacimento del debito concordatario** (in capo alla OldCo) **e lo sviluppo ed il turnaround** della Società (NewCo).

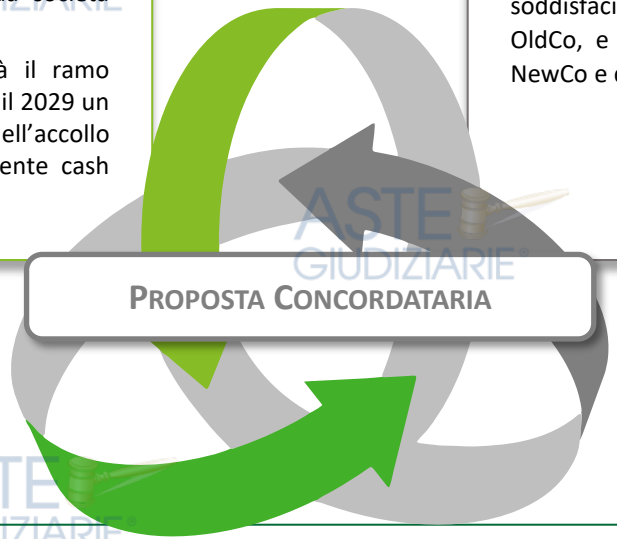
1. Costituzione della Boussol Industrial Company e della NewCo

La proposta concordataria (di seguito «la Proposta») prevede la costituzione della società Boussol Industrial Company (di seguito «la JV»), partecipata al 70% da Boussol e al 30% da società riferibile a Vincent Baron

La JV costituirà quindi la NewCo, la quale affitterà il ramo d'azienda da Alfatherm (OldCo) e garantirà tra il 2026 e il 2029 un apporto di complessivi 14€m (prezzo di 16€m al netto dell'accollo del debito TFR) per il soddisfacimento della componente cash debito concordatario, che rimarrà in capo a OldCo.

2. Finanziamento

Al fine di consentire il soddisfacimento del debito, al netto della quota oggetto di falcidia, la JV metterà a disposizione risorse esterne per complessivi 20€m (come aumento di capitale, tra settembre 2026 e dicembre 2029), di cui 14€m da destinarsi al soddisfacimento della componente cash debiti concordatari nella OldCo, e la rimanenza dedicata alla continuità aziendale della NewCo e del conseguente progetto di sviluppo e turnaround.



3. Estinzione del debito pregresso

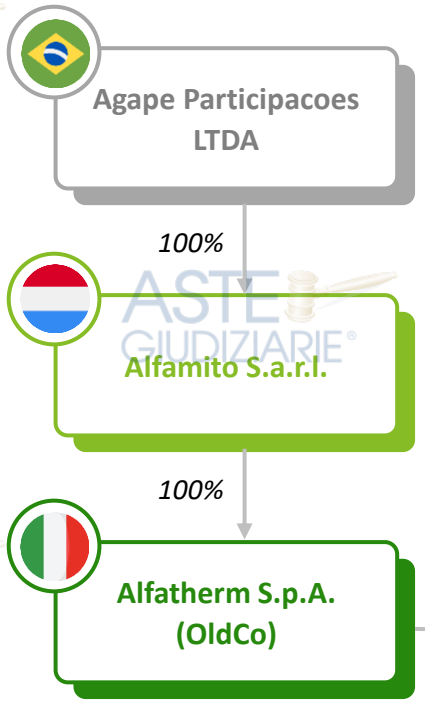
Le passività concordatarie, che rimarranno nella OldCo (ad eccezione del fondo TFR), verranno soddisfatte tramite un apporto della NewCo, erogato tra settembre 2026 e dicembre 2029 in corrispondenza delle tranche di aumento di capitale garantite dalla Joint Venture.

Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

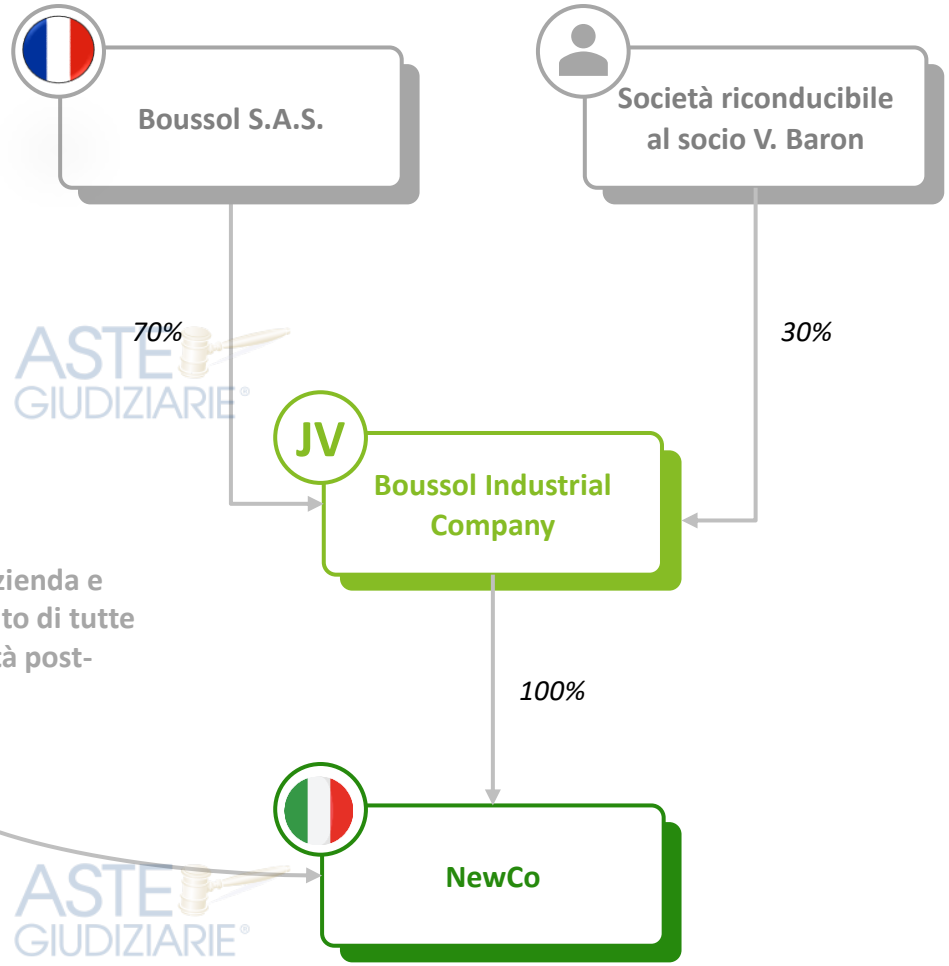
Manovra concordataria | Struttura societaria *to-be*

La proposta concordataria prevede la costituzione di una joint venture e di una NewCo che affitti e successivamente acquisisca tutte le attività e le passività di Alfatherm successive all'omologa della procedura concordataria.

Struttura *as-is*



Struttura *to-be*



Affitto del ramo d'azienda e successivo trasferimento di tutte le attività e passività post-omologa

Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

Manovra concordataria | Conto Economico OldCo

A partire da set-26, la **OldCo cederà tutta la gestione caratteristica a NewCo**, **mantenendo la sola gestione finanziaria relativa alle posizioni concordatarie**, da soddisfarsi tramite i proventi derivanti dall'affitto del ramo d'azienda e dagli acconti sul prezzo di cessione da NewCo.

Conto Economico OldCo

	€k	2024 Act	set-25 PC	2025 BP	gen-ago 26 BP	set-dic 26 BP	2026 BP	2027 BP	2028 BP	2029 BP
1	**Ricavi Lordi**	**47.939**	**24.228**	**30.125**	**24.751**	**-**	**24.751**	**-**	**-**	**-**
	Deduzioni di Ricavi	(3.349)	(1.175)	(1.500)	(1.225)	-	(1.225)	-	-	-
	Ricavi Netti	**44.591**	**23.053**	**28.625**	**23.527**	**-**	**23.527**	**-**	**-**	**-**
	Consumi Materiali	(18.486)	(9.550)	(11.375)	(9.360)	-	(9.360)	-	-	-
	Altri Consumi Diretti	(2.890)	(1.198)	(1.609)	(1.128)	-	(1.128)	-	-	-
	Packaging	(1.215)	(603)	(761)	(518)	-	(518)	-	-	-
	Utenze	(4.002)	(2.723)	(3.539)	(2.392)	-	(2.392)	-	-	-
	Margine di contribuzione	**17.997**	**8.979**	**11.341**	**10.128**	**-**	**10.128**	**-**	**-**	**-**
	Margine di contribuzione %	*40,4%*	*39,0%*	*39,6%*	*43,1%*		*43,1%*			
	Personale Diretto	(6.150)	(4.070)	(5.127)	(3.316)	-	(3.316)	-	-	-
	Scarti	(1.947)	(695)	(1.043)	(830)	-	(830)	-	-	-
	Valore aggiunto	**9.901**	**4.214**	**5.172**	**5.983**	**-**	**5.983**	**-**	**-**	**-**
	Valore aggiunto %	*22,2%*	*18,3%*	*18,1%*	*25,4%*		*25,4%*			-
	Overheads	(3.046)	(1.881)	(2.539)	(1.929)	-	(1.929)	-	-	-
	Manutenzioni	(1.430)	(654)	(879)	(909)	-	(909)	-	-	-
2	**Margine Operativo Lordo**	**5.424**	**1.680**	**1.754**	**3.144**	**-**	**3.144**	**-**	**-**	**-**
	Margine Operativo Lordo %	*12,2%*	*7,3%*	*6,1%*	*13,4%*		*13,4%*			
	Vendite e Marketing	(1.378)	(1.165)	(1.427)	(936)	-	(936)	-	-	-
	G&A	(3.171)	(2.165)	(2.797)	(1.835)	(17)	(1.851)	(50)	(50)	(50)
4	Affitto Ramo	-	-	-	-	197	197	592	592	592
	Oper. EBITDA	**875**	**(1.650)**	**(2.470)**	**374**	**181**	**555**	**542**	**542**	**542**
	Oper. EBITDA (%)	*2,0%*	*(7,2%)*	*(8,6%)*	*1,6%*		*2,4%*			
	Altre Spese	(1.956)	(233)	(341)	(62)	-	(62)	-	-	-
	Adj. EBITDA	**(1.080)**	**(1.883)**	**(2.812)**	**312**	**181**	**493**	**542**	**542**	**542**
	EBITDA (%)	*(2,4%)*	*(8,2%)*	*(9,8%)*	*1,3%*		*2,1%*			
	Altri Costi	(984)	(939)	(840)	(552)	-	(552)	-	-	-
	EBITDA	**(2.064)**	**(2.822)**	**(3.652)**	**(240)**	**181**	**(59)**	**542**	**542**	**542**
	EBITDA (%)	*(4,6%)*	*(12,2%)*	*(12,8%)*	*(1,0%)*		*(0,3%)*	-	-	-
	Ammortamenti	(3.592)	(1.413)	(1.896)	(1.320)	-	(1.320)	-	-	
	Accantonamenti e svalutazioni	(24.224)	(1.524)	(1.526)	(9)	-	(9)	-	-	
	Costi di Ristrutturazione	(242)	(2.442)	(2.442)	-	-	-	-	-	-
	EBIT	**(30.122)**	**(8.201)**	**(9.516)**	**(1.568)**	**181**	**(1.387)**	**542**	**542**	**542**
	EBIT (%)	*(67,6%)*	*(35,6%)*	*(33,2%)*	*(6,7%)*		*(5,9%)*	-	-	-
3	Proventi/(Oneri) Finanziari	(5.155)	(569)	(744)	(446)	-	(446)	-	-	-
4	Altri Proventi/(Oneri)	(3.579)	(10.092)	(10.142)	74.151	776	74.927	2.408	4.408	4.216
	EBT	**(38.856)**	**(18.861)**	**(20.402)**	**72.137**	**956**	**73.093**	**2.950**	**4.950**	**4.758**
	EBT (%)	*(87,1%)*	*(81,8%)*	*(71,3%)*	*306,6%*		*310,7%*	-	-	-
	Imposte	(4.963)	-	-	-	-	-	-	-	
	Net Result	**(43.819)**	**(18.861)**	**(20.402)**	**72.137**	**956**	**73.093**	**2.950**	**4.950**	**4.758**

1. Nel periodo gennaio-agosto 2026, prima dell'affitto del ramo d'azienda, sono previsti **ricavi lordi** per **24,8€m**.
2. Il **margine operativo lordo** per il periodo è previsto pari a 3,1€m (13,4%), in aumento rispetto ai FY24 e FY25 grazie alla minore incidenza dei costi diretti.
3. Gli alti proventi per 74,1€m nel periodo gennaio-agosto 2026 sono relativi quasi esclusivamente agli stralci concordatari, pari a 79,5€m, e per 2,4€m a crediti d'imposta afferenti a R&S precedentemente maturati.
4. Successivamente al perfezionamento della manovra, la OldCo cederà tutta la gestione caratteristica a NewCo, ad eccezione di costi amministrativi per 50€k annui, mantenendo la sola gestione finanziaria relativa alle posizione concordatarie, da soddisfarsi tramite:
   i. i **proventi derivanti dall'affitto del ramo d'azienda**, pari a **592€k** annui corrisposti dalla NewCo a partire da set-26;
   ii. gli acconti sul prezzo di cessione da NewCo, per 11,8€m complessivi tra set-26 e dic-29.

Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

Manovra concordataria | Stato Patrimoniale OldCo

La OldCo manterrà unicamente le **posizioni debitorie relative alla procedura concordataria**, pari a **13,6€m**, che saranno integralmente soddisfatte tra dic-26 e dic-29 tramite i **proventi dell'affitto del ramo d'azienda a NewCo e gli acconti sul prezzo di cessione da quest'ultima**.

Stato Patrimoniale OldCo

€k	dic-24 Act	set-25 PC	dic-25 BP	ago-26 BP	dic-26 BP	dic-26 BP	dic-27 BP	dic-28 BP	dic-29 BP
Immobilizzazioni Materiali	21.552	20.416	20.082	20.058	-	-	-	-	-
Immobilizzazioni Immateriali	212	373	351	294	-	-	-	-	-
Immobilizzazioni Finanziarie	181	-	-	-	-	-	-	-	-
Attivo Fisso	**21.945**	**20.788**	**20.433**	**20.352**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
Rimanenze	4.711	4.175	4.711	4.320	-	-	-	-	-
Crediti Commerciali	4.558	2.483	2.254	4.331	-	-	-	-	-
Acconti a Fornitori	-	148	148	148	-	-	-	-	-
Altre attività	1.813	797	750	2.672	-	-	-	-	-
Disponibilità Liquide	200	420	793	864	-	-	-	-	-
Attivo Circolante	**11.282**	**8.023**	**8.656**	**12.335**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
Totale Attivo	**33.226**	**28.811**	**29.089**	**32.688**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
	-	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
Capitale Sociale	(1.250)	(1.250)	(1.250)	(1.250)	-	-	-	-	-
Riserve	(740)	43.079	43.079	63.492	13.614	13.614	12.658	9.708	4.758
(Utile)/Perdita del Periodo	43.819	18.873	20.414	(72.149)	(956)	(956)	(2.950)	(4.950)	(4.758)
Patrimonio Netto	**41.829**	**60.702**	**62.242**	**(9.907)**	**12.658**	**12.658**	**9.708**	**4.758**	**-**
Fondo TFR	(2.044)	(2.013)	(2.013)	(2.013)	(50)	(50)	(50)	-	-
Fondo Rischi e Oneri	-	(5.713)	(5.479)	(2.245)	(1.288)	(1.288)	(358)	(293)	-
Indennità Suppletiva di Clientela	(296)	(738)	(740)	(148)	(137)	(137)	(137)	(20)	-
Debiti verso banche	(20.862)	(21.082)	(21.082)	(3.183)	(3.183)	(3.183)	(1.164)	(604)	-
Altri Debiti finanziari	(5.595)	(1.337)	(1.337)	(2.262)	(5)	(5)	(5)	(5)	-
Debiti Commerciali	(12.283)	(15.975)	(17.398)	(4.831)	(1.206)	(1.206)	(1.206)	(580)	-
Debiti verso Controllanti	-	(83)	(83)	-	-	-	-	-	-
Debiti Finanziari verso Controllanti	(545)	(693)	(693)	-	-	-	-	-	-
Anticipi da Clienti	(127)	(675)	(585)	(135)	(12)	(12)	(12)	(12)	-
Debiti Tributari	**(15.189)**	**(21.896)**	**(22.112)**	**(2.647)**	**(2.344)**	**(2.344)**	**(2.344)**	**(2.228)**	**-**
Debiti Previdenziali	**(13.617)**	**(14.979)**	**(15.123)**	**(2.198)**	**(1.846)**	**(1.846)**	**(1.846)**	**(779)**	**-**
Imposte Differite	(2.070)	(2.070)	(2.070)	(244)	(244)	(244)	(244)	(231)	-
Totale Debiti Tributari e Previdenziali	(30.876)	(38.945)	(39.305)	(5.090)	(4.433)	(4.433)	(4.433)	(3.239)	-
Debiti verso il Personale	(2.301)	(2.106)	(2.470)	(2.584)	(2.242)	(2.242)	(2.242)	-	-
Altri Debiti per CAPEX	-	-	-	(189)	-	-	-	-	-
Altri Debiti	(128)	(154)	(146)	(101)	(101)	(101)	(101)	(5)	-
Altri Debiti - Ristrutturazione	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale Altri Debiti	(2.429)	(2.259)	(2.616)	(2.874)	(2.343)	(2.343)	(2.343)	(5)	-
Totale Debiti	**(72.715)**	**(81.048)**	**(83.099)**	**(18.375)**	**(11.182)**	**(11.182)**	**(9.163)**	**(4.445)**	**-**
Totale Passivo e Patrimonio Netto	**(33.226)**	**(28.811)**	**(29.089)**	**(32.688)**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**

- Come precedentemente illustrato, a partire da set-26 **la OldCo cederà tutte le attività e passività correnti**, **mantenendo esclusivamente le posizioni relative alla procedura concordataria**.

1. Le **passività concordatarie** mantenute da OldCo a set-26 ammontano a **13,6€m**, valore corrispondente al patrimonio netto implicito della Società, e sono così composte:
   - i. Fondi rischi e oneri per 2,2€m;
   - ii. Fondo TFR relativo ai dipendenti cessati per 50€k;
   - iii. Debiti per indennità suppletiva di clientela per 0,1€m€m;
   - iv. Debiti verso banche per 3,1€m;
   - v. Debiti commerciali per 1,3€m;
   - vi. Debiti tributari per 2,4€m;
   - vii. Imposte differite per 0,2€m;
   - viii. Debiti previdenziali per 1,8€m;
   - ix. Debiti verso personale per 2,2€m;
   - x. Altri debiti e anticipi da clienti per complessivi 0,1€m.
2. Tali posizioni saranno integralmente soddisfatte tra dic-26 e dic-29 tramite i proventi dell'affitto del ramo d'azienda a NewCo e gli acconti sul prezzo di cessione da quest'ultima.

Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

©2026 Deloitte Advisory S.r.l. S.B. - Private and Confidential

Manovra concordataria | Passivo concordatario all'11 Set-25

Alla **data di deposito** della domanda concordataria (11 settembre 2025) i **debiti di Alfatherm**, a seguito di riclassifiche per 0,4€m e rettifiche per 12,2€m, ammontano a **89,1€m**. Di tale importo, **17,8€m** vantano **privilegio reale** e **44,4€m privilegio generale**, mentre **24,1€m** sono **posizioni chirografarie** e **0,7€m posizioni postergate**.

Situazione contabile e passivo concordatario al 11 Set-25 (€k)

€k	Valori contabili	Riclassifiche	Rettifiche	Valori concordatari	Preded.	Privilegio reale	Privilegio generale generale	Chirografari	Postergati
Attivo fisso	21.049	-	(181)	20.868					
Attivo circolante	9.602	368	(1.332)	8.639					
Totale Attivo	**30.651**	**368**	**(1.513)**	**29.506**					
Fondi rischi ed oneri	296	-	6.143	6.439	2.303	-	2.426	1.877	-
Fondo TFR	1.936	-	72	2.008	-	-	2.008	-	-
Totale Fondi rischi ed oneri e TFR	**2.232**	**-**	**6.215**	**8.447**	**2.303**	**-**	**4.434**	**1.877**	**-**
Debiti vs Banche	20.862	-	220	21.082	-	17.800	-	3.282	-
Debiti vs factor	1.328	-	-	*1.328*	-	-	-	1.328	-
Altri Debiti Finanziari	154	-	-	*154*	-	-	-	154	-
Altri Debiti Finanziari	1.481	-	-	1.481	-	-	-	1.481	-
Anticipi da clienti	167	197	-	365	-	-	-	365	-
Debiti verso fornitori	14.010	65	1.750	15.826	-	-	1.757	14.069	-
Debiti verso Controllanti	-	83	-	83	-	-	-	83	-
Debiti Finanziari vs. Soci	693	-	-	693	-	-	-	-	693
Debiti tributari	16.853	10	5.024	*21.887*	-	-	21.194	2.763	-
Debiti previdenziali	15.820	1	(999)	*14.822*	-	-	14.614	207	-
Imposte Differite	2.070	-	-	*2.070*	-	-	-	-	-
Debiti previdenziali e tributari	34.743	11	4.025	38.779	-	-	35.808	2.971	-
Debiti vs. Personale	2.246	9	-	2.255	-	-	2.242	13	-
Altri debiti	143	3	-	146	-	-	140	7	-
Totale Debiti	**76.579**	**368**	**12.210**	**89.157**	**2.303**	**17.800**	**44.381**	**24.147**	**693**
Patrimonio Netto	(45.928)	-	(13.723)	(59.650)					
Totale Debiti e Patrimonio Netto	**30.651**	**368**	**(1.513)**	**29.506**					

2 3 1

1. Alla **data di deposito** della domanda concordataria **(11 settembre 2025**), i **debiti di Alfatherm** ammontano a **89,1€m.** Tale valore è risultante dalla situazione contabile, a seguito di **riclassifiche e rettifiche rispettivamente per 0,4€m e per 12,2€m**.

2. Le **riclassifiche** effettuate sono afferenti a: (i) attribuzione delle poste verso clienti in conto avere nel passivo (**anticipi da clienti**) per **197€k**, (ii) attribuzione delle poste verso fornitori con saldo dare nell'attivo (**anticipi a fornitori**) per **148€k**, (iii) riclassifica nei **debiti verso controllanti** di posizioni verso Alfamito per **83€k inclusi nei debiti verso fornitori nella situazione contabile** e (iv) riclassifica di altre posizioni in saldo dare nelle **altre attività** per **23€k** circa.

3. Le **rettifiche** si riferiscono principalmente a:
   - **(i)** **Stanziamenti ai fondi rischi ed oneri per 6,1€m** relativi a 1) **falcidie** che erano state accordate nelle precedenti ristrutturazioni, il cui debito stralciato non è stato completamente onorato **per complessivi** 1,1€m, 2) all'accantonamento di oneri per la procedura (1,9€m), 3) storno dell'**attualizzazione IAS del fondo indennità suppletiva di clientela** (0,4€m), 4) accantonamento di un fondo rischi per interessi tributari per 2,1€m e 5) accantonamento di un fondo per interessi legali per 0,5€m.
   - (ii) Rettifica dei **debiti verso banche** per **220€k** a seguito dell'allineamento dei saldi con le circolarizzazioni pervenute.
   - (iii) Stanziamento di posizioni verso i fornitori relative agli **interessi di mora per 1,8€m** circa.
   - (iv) Rettifica del debito tributario e previdenziale al fine di allineare il debito contabile con il debito risultante dalle cartelle ricevute dalla società e dai certificati unici dei debiti tributari e previdenziali e premi assicurativi. Il debito contabile infine è stato integrato per la stima di sanzioni ed interessi sul debito ancora non oggetto di certificazione da parte dell'agenzia delle Entrate.

Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

Manovra concordataria | Passivo concordatario all'11 Set-25

Alla **data di deposito** della domanda concordataria (11 settembre 2025) i **debiti di Alfatherm**, a seguito di riclassifiche per 0,4€m e rettifiche per 12,2€m, ammontano a **89,1€m**. Di tale importo, **17,8€m** vantano **privilegio reale** e **44,4€m privilegio generale**, mentre **24,1€m** sono **posizioni chirografarie** e **0,7€m posizioni postergate**.

Situazione contabile e passivo concordatario al 11 Set-25 (€k)

€k	Valori contabili	Riclassifiche	Rettifiche	Valori concordatari	Preded.	Privilegio reale	Privilegio generale generale	Chirografari	Postergati
Attivo fisso	21.049	-	(181)	20.868					
Attivo circolante	9.602	368	(1.332)	8.639					
Totale Attivo	**30.651**	**368**	**(1.513)**	**29.506**					
Fondi rischi ed oneri	296	-	6.143	6.439	2.303	-	2.426	1.877	-
Fondo TFR	1.936	-	72	2.008	-	-	2.008	-	-
Totale Fondi rischi ed oneri e TFR	**2.232**	**-**	**6.215**	**8.447**	**2.303**	**-**	**4.434**	**1.877**	**-**
Debiti vs Banche	20.862	-	220	21.082	-	17.800	-	3.282	-
Debiti vs factor	1.328	-	-	*1.328*	-	-	-	1.328	-
Altri Debiti Finanziari	154	-	-	*154*	-	-	-	154	-
Altri Debiti Finanziari	1.481	-	-	1.481	-	-	-	1.481	-
Anticipi da clienti	167	197	-	365	-	-	-	365	-
Debiti verso fornitori	14.010	65	1.750	15.826	-	-	1.757	14.069	-
Debiti verso Controllanti	-	83	-	83	-	-	-	83	-
Debiti Finanziari vs. Soci	693	-	-	693	-	-	-	-	693
Debiti tributari	16.853	10	5.024	*21.887*	-	-	21.194	2.763	-
Debiti previdenziali	15.820	1	(999)	*14.822*	-	-	14.614	207	-
Imposte Differite	2.070	-	-	*2.070*	-	-	-	-	-
Debiti previdenziali e tributari	34.743	11	4.025	38.779	-	-	35.808	2.971	-
Debiti vs. Personale	2.246	9	-	2.255	-	-	2.242	13	-
Altri debiti	143	3	-	146	-	-	140	7	-
Totale Debiti	**76.579**	**368**	**12.210**	**89.157**	**2.303**	**17.800**	**44.381**	**24.147**	**693**
Patrimonio Netto	(45.928)	-	(13.723)	(59.650)					
Totale Debiti e Patrimonio Netto	**30.651**	**368**	**(1.513)**	**29.506**					

4

4 Il **passivo concordatario** risultante è suddiviso in:

- Posizioni in **prededuzione** per **2,3€m** afferenti a oneri della procedura, ai costi di gestione di OldCo tra settembre 2026 e dicembre 2028, al fondo rischi accantonati prudenzialmente per interessi legali stanziato sul debito privilegiato stralciato e al fondo rischi tributario prededucibile.
- Posizioni con **privilegio reale** per **17,8€m**, relative interamente a debiti verso banche e debiti tributari per imposte di registro afferenti a decreti ingiuntivi.
- Posizioni con **privilegio generale** per **44,4m**, di cui 35,8€m relativi a debiti previdenziali e tributari, 4,4€m relativi a fondi rischi e fondo TFR, 1,8€m relativi a fornitori privilegiati, 2,2€m relativi al personale e 0,2 relativi ad altri debiti.
- Posizioni **chirografarie** per **24,1€m**, prevalentemente per 14,1€m a fornitori, 3,3€m a debiti verso banche e 1,5€m ad altri debiti finanziari.
- Posizioni **postergate** per **0,7€m**, interamente verso Soci.

Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

Manovra concordataria | Classi concordatarie

La **manovra concordataria** prevede la presenza di **22 classi** di creditori ed una **recovery complessiva del 17,9%.** Per i **creditori privilegiati** si prevede una **recovery del 20,8%** del credito complessivo.

Classi concordatarie (€k)

Classi	Descrizione	Debito 11 Set. 2025	Degrado	Falcidia	Importo soddifatto	Soddisfazione %
Preduduzione	**Debiti relativi all'operazione di Concordato**	**2.315**	**-**	**-**	**2.315**	**100,00%**
Classe 1	Totale debiti ipotecari	17.800	-	15.221	2.579	14,49%
Classe 2	Totale debiti verso personale	4.251	-	-	4.251	100,00%
Classe 3	Totale debiti privilegiati (agenti, professionisti)	766	-	-	766	100,00%
Classe 4	Totale debiti privilegiati (Artigiani)	306	-	184	123	40,00%
Classe 5	Totale debiti Previdenziali (INPS-INAIL)	12.454	-	11.545	909	7,30%
Classe 6	Altri debiti privilegiati (Enasarco, Fondi Pensione)	2.168	-	2.010	158	7,30%
Classe 7	Totale debiti da transazione fiscale	23.319	-	21.803	1.516	6,50%
Classe 8	Altri debiti privilegiati (Tributi Locali)	1.072	-	1.004	68	6,30%
Classe 9	Altri debiti privilegiati (CSEA)	44	-	42	3	6,00%
Classe 10	Debiti privilegiati degradati (spedizionieri artigiani)	-	184	(11)	11	5,75%
Classe 11	Debiti privilegiati degradati Previdenziali	-	11.545	(658)	658	5,70%
Classe 12	Altri Debiti privilegiati degradati (Enasarco, Fondi Pensior	-	2.010	(115)	115	5,70%
Classe 13	Debiti privilegiati degradati da transazione fiscale	-	21.803	(1.232)	1.232	5,65%
Classe 14	Altri Debiti privilegiati degradati (Tributi Locali)	-	1.004	(56)	56	5,60%
Classe 15	Altri Debiti privilegiati degradati (CSEA)	-	42	(2)	2	5,55%
Classe 16	Debiti chirografi fornitori piccole e medie imprese	2.126	-	2.057	69	3,26%
Classe 17	Debiti chirografi Erario e previdenza	2.971	-	2.874	97	3,26%
Classe 18	Debiti chirografi	17.627	-	17.051	575	3,26%
Classe 19	Debiti degradati ipotecari	-	15.221	(497)	497	3,26%
Classe 20	Debiti controllanti e amministratori	96	-	96	-	0,00%
Classe 21	Debiti verso controllante - postergato	693	-	693	-	0,00%
Classe 22	Debiti chirografi - Factor	1.328				
Totale classi		**87.021**	**51.808**	**72.008**	**13.685**	
Totale classi e prededuzione		**89.336**	**51.808**	**72.008**	**16.000**	**17,9%**

Classi concordatarie

- Il passivo concordatario di Alfatherm è stato suddiviso in 22 classi, a cui si aggiungono le posizioni in prededuzione relative agli oneri di procedura, al fondo tributario, agli interessi legali e ai costi di gestione di OldCo, per 2,3€m.
- Le classi sono state definite al fine di rendere ogni classe omogenea secondo posizione giuridica e interesse economico. Sono poi state definite specifiche classi per ogni classe privilegiata per la quale si prevede il degrado di una quota parte non soddisfatta.
- **La manovra concordataria prevede la piena soddisfazione dei debiti in prededuzione e delle posizioni verso il personale e verso professionisti, agenti. La liquidità residua è destinata al pagamento delle restanti classi, come illustrato. I pagamenti totali sono previsti ammontare a 16,0€m.**
- **La recovery complessiva è stimata pari al 17,9% del debito complessivo. Il tasso di recupero risulta più favorevole rispetto allo scenario liquidatorio per 11,2 p.p. rispetto allo scenario di cessione atomistica e di 6,8 p.p. rispetto alla cessione dell'intero complesso aziendale.**
- I debiti verso factor sono integralmente soddisfatti nei mesi di ottobre e novembre 2025 grazie all'incasso delle fatture cedute e dunque non considerati nella manovra concordataria.

Classi concordatarie privilegiate (€k)

Tipologia di creditore privilegiato €k	Privilegio generale	Soddisfazione privilegio	Privilegio degradato	Soddisfazione degrado	Totale importo soddisfatto	Totale soddisfazione %	Importo Liq. Giudiziale	% Liquidazione Giudiziale
Banche	17.800	2.579	15.221	497	3.076	17,3%	2.544	14,3%
Personale	4.251	4.251	-	-	4.251	100,0%	4.147	97,5%
Agenti e professionisti	766	766	-	-	766	100,0%	-	0,0%
Artigiani	306	123	184	11	133	43,5%	-	0,0%
INPS-INAIL	12.454	909	11.545	658	1.567	12,6%	-	0,0%
Enasarco e Fondi pensione	2.168	158	2.010	115	273	12,6%	-	0,0%
Transazione fiscale	23.319	1.516	21.803	1.232	2.748	11,8%	-	0,0%
Tributi locali	1.072	68	1.004	56	124	11,5%	-	0,0%
CSEA e Bolle doganali	44	3	42	2	5	11,2%	-	0,0%
Totale	**62.181**	**10.373**	**51.808**	**2.570**	**12.943**	**20,8%**	**6.690**	**10,8%**

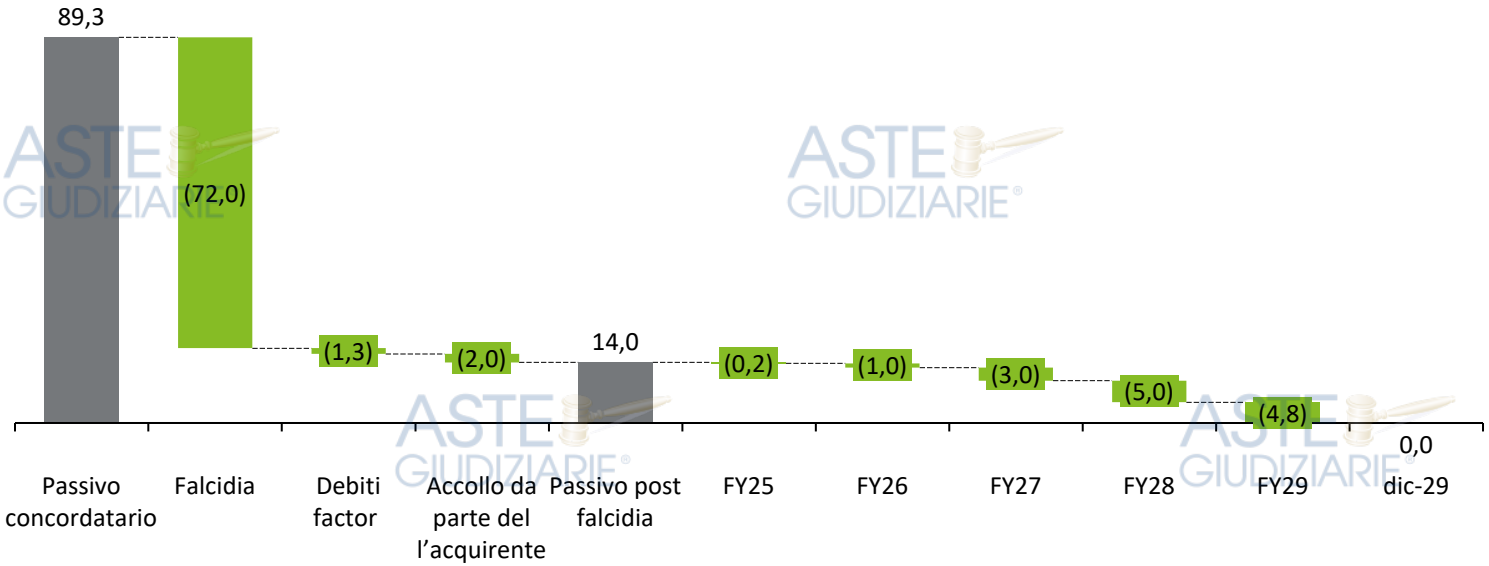
- Il debito complessivo verso i creditori privilegiati ammonta a 62,2€m, di cui 51,8€m degradati.
- Grazie alla manovra concordataria, il 20,8% del debito privilegiato verrebbe soddisfatto, a differenza di una recovery del 10,8% nello scenario liquidatorio, dove non tutti i creditori verrebbero integralmente o parzialmente soddisfatti.
- I debiti ipotecari registrerebbero un grado di soddisfacimento pari al 17,3%, con un miglioramento di circa 3,0 p.p. rispetto allo scenario di liquidazione giudiziale.

Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

Manovra concordataria | Piano di rimborso

Si evidenzia di seguito il **piano di rimborso** concordatario, che prevede il rimborso delle **posizioni post falcidia** per complessivi **14,0€m** compresi tra il FY25 ed il FY29. Si precisa che il debito per TFR pari a 2,0€m sarà oggetto di accollo da parte dell'acquirente e perciò andrà a riduzione del prezzo di cessione del ramo aziendale. Infine si prevede che con le risorse derivanti dalla cessione del ramo pari a 14€m vengano coperti i costi di gestione della OldCo Alfatherm stimati in circa 0,2€m nel corso del periodo 2026-2029.

Passivo concordatario – Piano di rimborso (€m)



Posizione €k	Passivo concordata	Falcidia	FY25	FY26	FY27	FY28	FY29
Costi di ristrutturazione	1.466	-	(234)	(983)	(930)	(38)	(9)
Fondo rischi prededotto integrativo trib	136	-		-			
Interessi Legali	546	-		-			
Costi Oldco	167	-		(17)	(50)	(50)	(50)
Debiti prededotti	**2.315**	**-**	**(234)**	**(1.000)**	**(980)**	**(88)**	**(59)**
Debiti verso banche	21.235	(18.047)	-	-	(2.020)	(560)	(609)
Debiti verso Fornitori	15.826	(14.620)	-	-	-	(626)	(580)
Fondo Rischi e Oneri	4.303	(3.808)	-		-	(144)	(304)
Fondo TFR	2.008	-	-	-	-	(50)	-
Debiti verso Personale	2.255	(13)	-	-	-	(2.242)	-
Altri Debiti	146	(46)	-	-	-	(95)	(5)
Debiti tributari e previdenziali	38.779	(34.346)	-	-	-	(1.194)	(3.239)
Debiti vs. Controllanti e amministratori	83	(83)	-	-	-	-	-
Anticipi da Clienti	365	(353)	-	-	-	-	(12)
Debiti postergati	693	(693)	-	-	-	-	-
Debiti verso factor	1.328						
Totale	**89.300**	**(72.008)**	**(234)**	**(1.000)**	**(3.000)**	**(4.199)**	**(4.859)**

Piano di rimborso

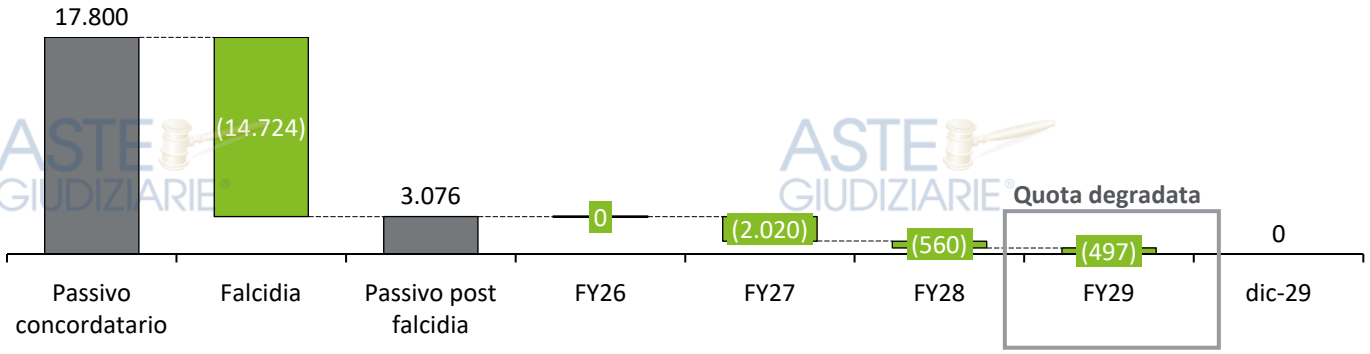
- Il passivo concordatario di Alfatherm è previsto a rimborso nel periodo FY26-FY29, ad eccezione di 0,2€m pagati nel FY25 relativi ai costi della procedura già liquidati coerentemente con le condizioni contrattuali.
- I debiti prededotti per 1,9€m sono comprensivi dell'accantonamento degli interessi legali da corrispondersi ai creditori privilegiati nel momento del pagamento e del fondo rischi prededotto tributario/previdenziale per eventuali mancati accantonamenti e dei costi amministrativi afferenti alla Oldco fino alla chiusura della procedura.
- Il Piano prevede l'accollo del debito per TFR da parte dell'acquirente, ad eccezione della quota relativa ai dipendenti cessati. Tale debito andrà perciò a compensazione del prezzo di acquisto pari a 16,0€m.
- Infine il debito per factor risulta liquidato in arco Piano entro fine novembre 2025 grazie all'incasso da parte del factor stesso delle fatture cedute. Tali movimentazioni sono già considerate nei flussi di cassa della continuità a servizio della proposta concordataria.

Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

Manovra concordataria | Piano di rimborso – classe 1 e 2

I debiti verso banche ipotecarie prevedono la soddisfazione complessiva del 18,3%, il cui rimborso è previsto nel FY26 e FY27 e FY28 per la quota oggetto dei degrado. Il debito verso il personale,, è previsto che venga interamente erogato tra il FY26 e il FY27, con una soddisfazione complessiva del 100%. Il TFR è oggetto di accollo da parte del terzo acquirente.

Classe 1 e 21 (degrado) Banche Ipotecarie – Piano di rimborso (€k)



Classe 2 Debiti verso il personale – Piano di rimborso (€k)

Posizione €k	Passivo concordatario	Falcidia	Impatto no cash	FY26	FY27	FY28
Debiti verso dipendenti	2.242	-		-	-	(2.242)
Fondo TFR	2.008	-	(1.958)	-	-	(50)
Trattenute dipendenti	1	-		-	-	(1)
Totale	**4.251**	**-**	**(1.958)**	**-**	**-**	**(2.294)**

Piano di rimborso

- **Classe 1**: i debiti verso banche ipotecarie, ammontano a complessivi 17,8€m. Il Piano prevede una recovery complessiva di 3,3€m, pari al 18,3% del debito complessivo. Il piano prevede il rimborso della quota soddisfatta entro il FY28.
- **Classe 2**: i debiti verso il personale sono composti da debiti per retribuzioni e competenze afferenti a ferie, permessi, mensilità aggiuntive. Nella proposta concordataria non si prevedono stralci per questa classe, ma il pieno rimborso. Il debito per TFR sarà oggetto di accollo da parte del terzo acquirente.

Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

Manovra concordataria | Piano di rimborso – classe 3 e 4

I debiti verso professionisti ed agenti italiani sono previsti essere soddisfatti al 100% nel FY27, mentre i debiti verso artigiani prevedono una soddisfazione del debito del 40,0%.

Classe 3 debiti verso professionisti e agenti – Piano di rimborso (€k)

Posizione	Passivo	Falcidia	Pagamenti		
€k	concordatario		FY26	FY27	FY28
Debito verso professionisti	399	-	-	-	(399)
Totale professionisti	**399**	**-**	**-**	**-**	**(399)**
Debiti verso agenti	115	-	-	-	(115)
Fondo per interessi di mora agenti	3	-	-	-	(3)
Fondo Indennità Suppletiva Agenti persone fisiche	117	-	-	-	(117)
25% degli oneri della procedura	38		-	-	(38)
Totale debito verso Agenti	**273**	**-**	**-**	**-**	**(273)**
Collegio Sindacale	94	-	-	-	(94)
Totale	**766**	**-**	**-**	**-**	**(766)**

Classe 4 e 10 (degrado) verso Artigiani – Piano di rimborso (€k)

Posizione	Passivo	Falcidia	Impatto	Pagamenti			
€k	concordatario	totale	no cash	FY26	FY27	FY28	FY29
Debiti verso artigiani	233	(140)	-	-	-	(93)	(8)
Fondo per interessi di mora artigiani	37	(22)	-	-	-	(15)	(1)
Fondo per debito facidiato 2021	36	(22)	-	-	-	(14)	(1)
Totale artigiani	**306**	**(184)**	**-**	**-**	**-**	**(123)**	**(11)**
Totale	**306**	**(184)**	**-**	**-**	**-**	**(123)**	**(11)**

Piano di rimborso

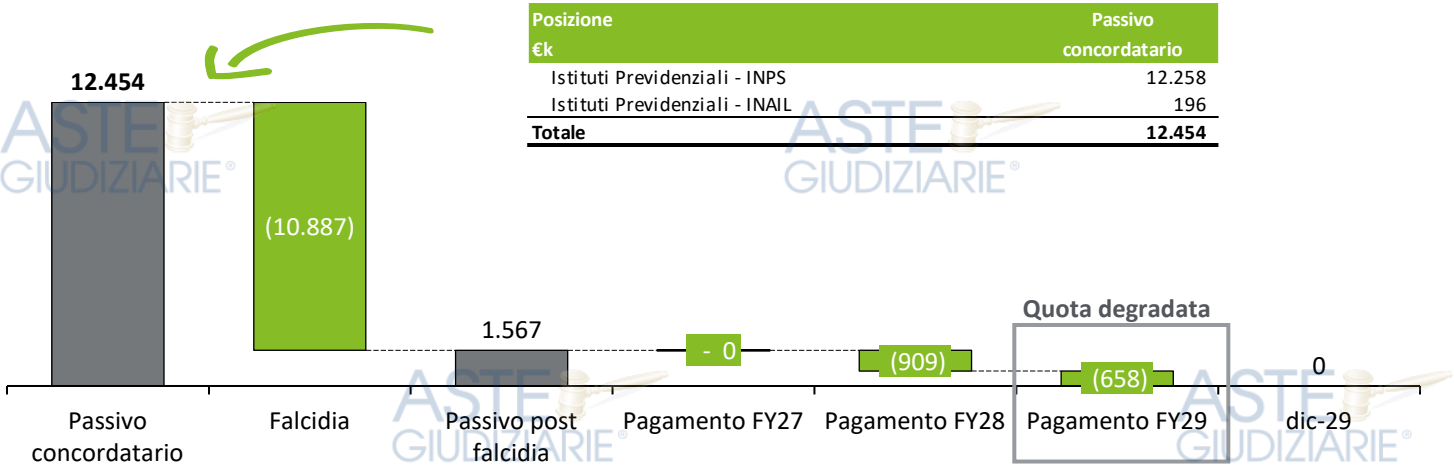
- **Classe 3:** i debiti verso agenti e professionisti (inclusi i compensi del collegio sindacale) e l'importo afferente l'indennità suppletiva di clientela saranno rimborsati al 100% nel corso del FY28.
- **Classe 4 e 10 (degrado):** i debiti privilegiati verso gli artigiani saranno rimborsati al 40,0% nel FY28 e FY29.
- Entrambe le classi nello scenario migliore di liquidazione giudiziale (cessione del ramo di azienda), non prevedono alcuna soddisfazione.

Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

Manovra concordataria | Piano di rimborso – classe 5 e 6 e relative classi degradate

La percentuale complessiva di soddisfazione (classe principale + corrispondente classe degradata) è pari al 12,6% dei debiti previdenziali e al 12,6% dei debiti verso fondi pensione ed Enasarco.

Classe 5 e 11 (degrado) Debiti previdenziali (€k)

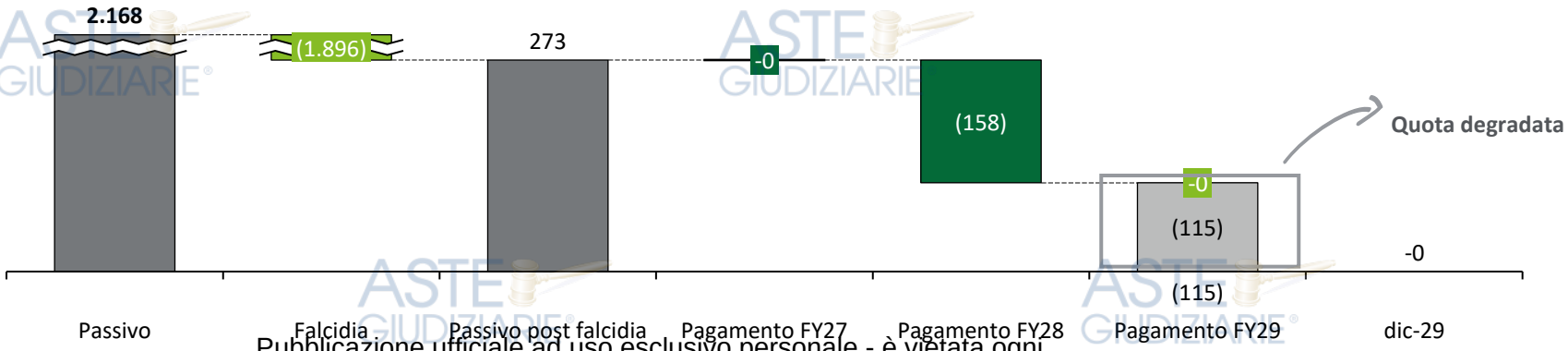


Posizione €k	Passivo concordatario
Istituti Previdenziali - INPS	12.258
Istituti Previdenziali - INAIL	196
Totale	**12.454**

Piano di rimborso

- **Classe 5 e 11 (degrado):** i debiti previdenziali (inclusivi sia dei contributi INPS e INAIL) sono soddisfatti per un percentuale complessiva del 12,6%. Tale percentuale risulta superiore rispetto a quello che atterrebbe in uno scenario di liquidazione giudiziale. Il pagamento è previsto integralmente nel periodo FY28-FY29.
- **Classe 6 e 12 (degrado):** i debiti verso fondi pensione ed enasarco sono soddisfatti per un percentuale complessiva del 12,6%. Tale percentuale, risulta superiore a quella che tale classe atterrebbe in uno scenario di liquidazione giudiziale (0%). Il pagamento è interamente previsto nel FY28 e FY29 per la quota degradata.

Classe 6 e 12 Enasarco e Fondi Pensione – Piano di rimborso (€k)

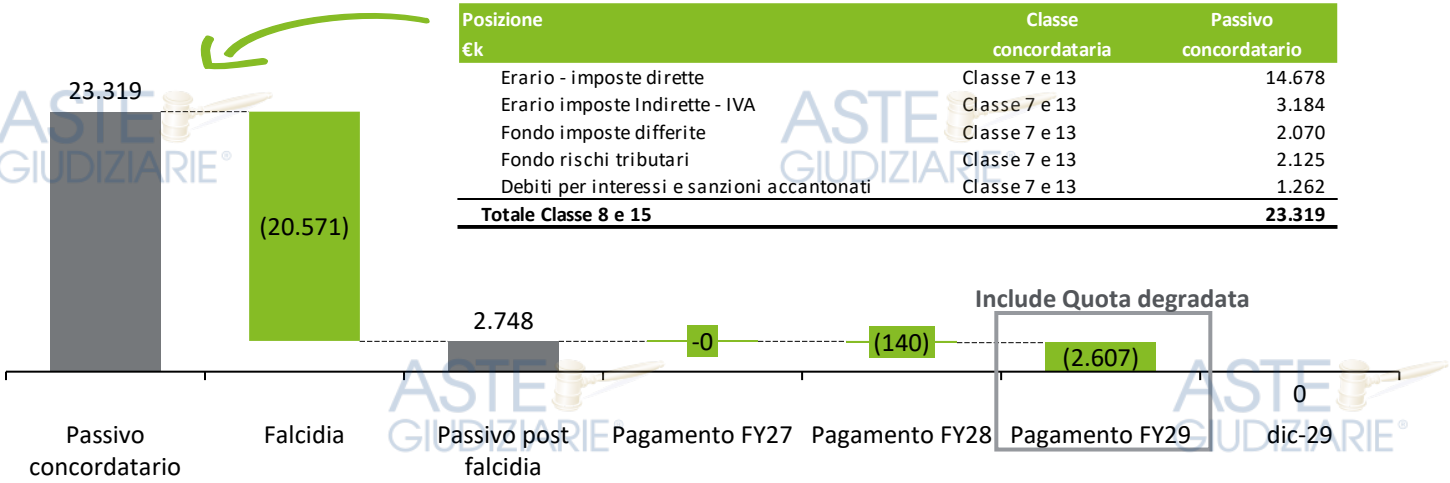


Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

Manovra concordataria | Piano di rimborso – classe 7, 9 relative classi degradate

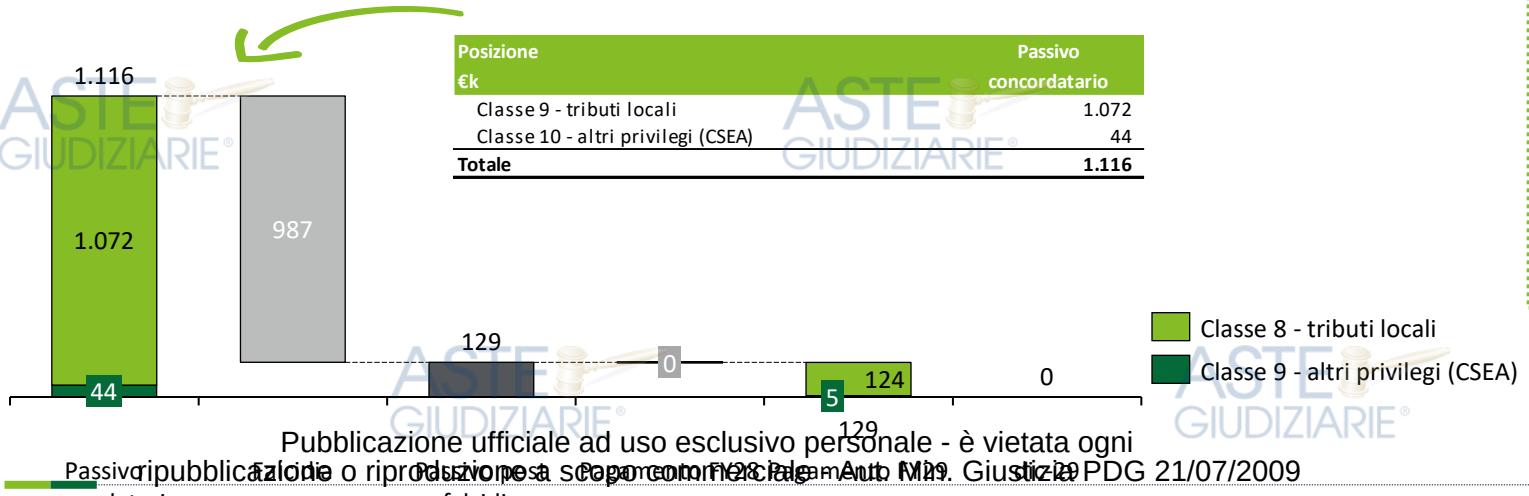
Gli altri debiti privilegiati sono previsti essere soddisfatti per una percentuale complessiva compresa tra l'11,8% e il 11,2%, con un rimborso previsto nel FY27 e FY28.

Classe 7 e 13 (degrado) Transazione Fiscale – Piano di rimborso (€k)



Posizione €k	Classe concordataria	Passivo concordatario
Erario - imposte dirette	Classe 7 e 13	14.678
Erario imposte Indirette - IVA	Classe 7 e 13	3.184
Fondo imposte differite	Classe 7 e 13	2.070
Fondo rischi tributari	Classe 7 e 13	2.125
Debiti per interessi e sanzioni accantonati	Classe 7 e 13	1.262
Totale Classe 8 e 15		**23.319**

Classe 9 e 15 (degrado), 10 e 16 (degrado) altri debiti privilegiati (€k)



Posizione €k	Passivo concordatario
Classe 9 - tributi locali	1.072
Classe 10 - altri privilegi (CSEA)	44
Totale	**1.116**

Piano di rimborso

- **Classe 7 (e classe 13 degradata):** i debiti tributari relativi alle imposte dirette (IRPEF, IRES e IRAP) e alle imposte indirette , sono soddisfatti per un percentuale complessiva del 11,8%. Tale percentuale, risulta superiore a quella che tale classe atterrebbe in uno scenario di liquidazione giudiziale (0%). Il pagamento è interamente previsto nel periodo FY28-FY29.
- **Classe 8 e 14 (degrado):** debiti per tributi locali (IMU e TARI) verso i comuni sono soddisfatti nella misura percentuale complessiva pari a 11,5%. Il pagamento è atteso nel FY29.
- **Classe 9 (e classe 15 degradata):** i debiti relativi alla classe 9 e relativa classe degradata (classe 15) sono afferenti ai debiti privilegiati verso il CSEA e debiti per bolle doganali. La percentuale di soddisfazione complessiva prevista nella proposta concordataria è pari al 11,2%.

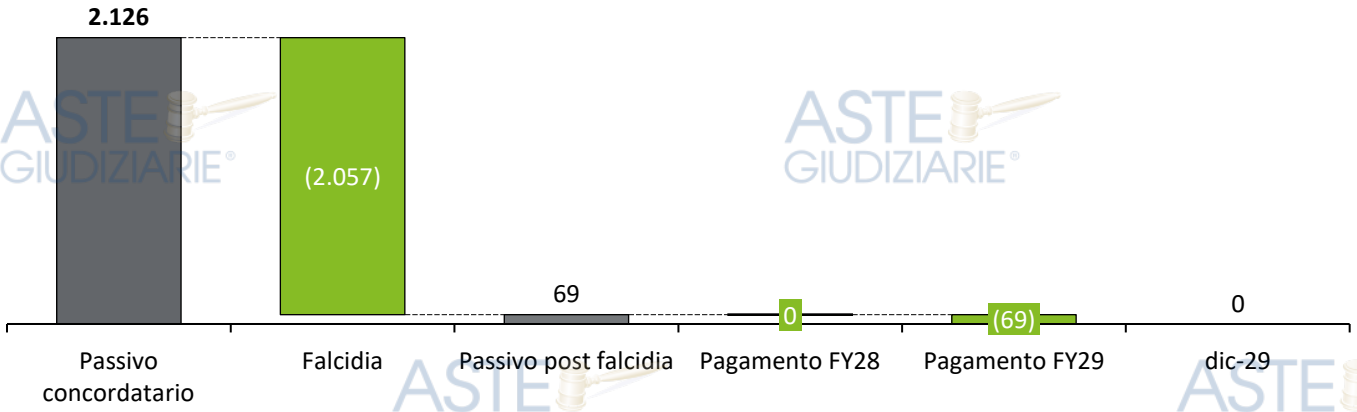
Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale. Art. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

©2026 Deloitte Advisory S.r.l. S.B. - Private and Confidential

Manovra concordataria | Piano di rimborso – classi chirografarie

I debiti chirografi sono previsti essere rimborsati nel FY29 per una percentuale di soddisfazione pari al 3,26% per i creditori di piccole medie dimensioni e per gli altri creditori chirografari.

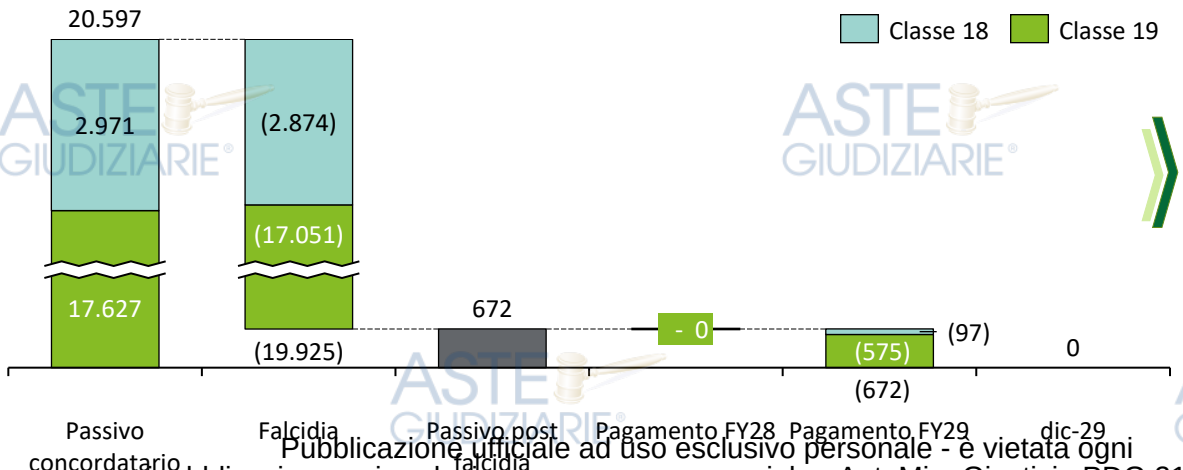
Classe 16 – Deb. Commerciali piccole e medie imprese chirografe (€k)



Piano di rimborso

- **Classe 16:** riguarda i debiti commerciali verso fornitori di piccole e medie dimensioni (come indicato dall'art. 86 CCII). I debiti in oggetto sono soddisfatti per una percentuale pari al 3,26% del debito complessivo, comprensivo del fondo per interessi di mora. Il debito verrà soddisfatto nel FY29.
- **Classe 17 e 18**: le due classi in oggetto sono afferenti ai debiti chirografari il cui dettaglio è riportato nella tabella sotto riportata. La percentuale di soddisfazione è pari al 3,26%, per ciascuna classe, e i pagamenti avverranno nel FY29.

Classe 17 e 18 – Debiti chirografi (€k)



Posizione	Passivo	Falcidia	Pagamenti			
€k	concordatario	totale	FY26	FY27	FY28	FY29
Fornitori commerciali Terzi	10.654	(10.306)	-	-	-	(348)
Fondo interessi di mora verso fornitori	1.356	(1.312)	-	-	-	(44)
Fondo stralcio procedura 2021	834	(807)	-	-	-	(27)
Totale debito verso fornitori commerciali	**12.844**	**(12.424)**	**-**	**-**	**-**	**(419)**
Fondo indennità Suppleitva Agenti (società)	621	(601)	-	-	-	(20)
Anticpi da Clienti	365	(353)	-	-	-	(12)
Altre passività finanziarie (leasing)	154	(149)	-	-	-	(5)
Professionisti italia anteriori 11 sett 2023	92	(89)	-	-	-	(3)
Debiti verso banche chirografarie	3.282	(3.175)	-	-	-	(107)
25% oneri delle procedura chirografi	263	(254)	-		-	(0)
altri debiti	7	(6)	-	-	-	(9)
Totale classe 18	**17.627**	**(17.051)**	**-**	**-**	**-**	**(575)**
Erario riscossione oneri di riscossione	2.971	(2.874)	-	-	-	(97)
Totale classe 17	**2.971**	**(2.874)**	**-**	**-**	**-**	**(97)**
Totale	**20.597**	**(19.925)**	**-**	**-**	**-**	**(672)**

Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

Manovra concordataria | Flussi di cassa finali

A seguito della cessione dell'attività caratteristica a NewCo, la Oldco sarà dedicata al soddisfacimento delle posizioni concordatarie per complessivi 13,8€m tra set-26 e dic-29, tramite i flussi derivanti dall'affitto del ramo d'azienda e gli acconti sul prezzo di cessione erogati da NewCo nel periodo.

Cash Flow Diretto OldCo

€k	3M FY25 BP	gen-ago 2026 BP	set-dic 2026 BP	2026 BP	2027 BP	2028 BP	2029 BP
Incassi crediti verso Clienti Pregressi	896	130	-	130	-	-	-
Incassi crediti verso Clienti Correnti	3.857	21.908	-	21.908	-	-	-
Magazzino	(347)	174	-	174	-	-	-
Incassi/(Pagamenti) Anticipi da Clienti	(91)	(97)	-	(97)	-	-	-
Pagamenti debiti verso fornitori Correnti	(2.679)	(14.115)	-	(14.115)	-	-	-
Pagamenti CAPEX	(156)	(1.322)	-	(1.322)	-	-	-
Pagamenti Personale	(727)	(3.197)	-	(3.197)	-	-	-
Pagamenti Previdenziali e Tributari	(730)	(2.747)	-	(2.747)	-	-	-
Liquidazione IVA	-	(31)	-	(31)	-	-	-
Pagamenti Altri Oneri	(27)	(157)	-	(157)	-	-	-
Scarti	(348)	(830)	-	(830)	-	-	-
Cash flow operativo	**(351)**	**(284)**	**-**	**(284)**	**-**	**-**	**-**
Affitto ramo		-	197	197	592	592	592
Gestione Finanziaria Corrente	(175)	(446)	-	(446)	-	-	-
Altri Proventi	(50)	(245)	-	(245)	-	-	-
Conferimento cassa in NewCo		-	(864)	(864)	-	-	-
Cash flow Corrente di periodo	**(577)**	**(975)**	**(667)**	**(1.642)**	**592**	**592**	**592**
Nuova Finanza BT (Factor)	1.184	1.073	-	1.073	-	-	-
Acconti da NewCo		-	776	776	2.408	4.408	4.216
Cash flow a servizio del debito - post cessioni straordinarie	**607**	**98**	**109**	**207**	**3.000**	**5.000**	**4.808**
Costi di gestione OldCo		-	(17)	(17)	(50)	(50)	(50)
Rateazione MLT	-	-	-	-	(2.020)	(560)	(609)
Rateazione Personale	-	-	-	-	-	(2.242)	-
Rateazione Altri Fondi	-	-	-	-	-	(144)	(304)
Rateazione TFR	-	-	-	-	-	(50)	-
Pagamenti altri debiti Pregressi	-	-	-	-	-	(95)	(5)
Pagamenti vs Fornitori Pregressi	-	-	-	-	-	(626)	(580)
Pagamenti vs Anticipi da Clienti Pregressi	-	-	-	-	-	-	(12)
Pagamenti debiti tributari e previdenziali	-	-	-	-	-	(1.194)	(3.239)
Oneri della Procedura	(234)	(27)	(956)	(983)	(930)	(38)	(9)
Cash Flow di periodo	**373**	**71**	**(864)**	**(793)**	**-**	**-**	**-**
Disponibilità liquide BoP	420	793	864	793	-	-	-
Cash flow di periodo	373	71	(864)	(793)	-	-	-
Disponibilità liquide EoP	**793**	**864**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**

Flussi di cassa

- La **gestione corrente** di Alfatherm sino all'affitto del ramo d'azienda a NewCo (da set-26), mostra un flusso di cassa positivo per 0,3€m circa, con disponibilità liquide al 31 agosto 2026 pari a 0,9€m (da conferirsi in NewCo insieme a tutte le attività e passività non concordatarie).
- Da set-26 a dic-29, OldCo è prevista generare flussi per 2,0€m (0,6€m annui) per l'**affitto del ramo d'azienda** e per 11,8€m relativamente agli **acconti sul prezzo di cessione da NewCo**. Tali flussi saranno destinati all'**estinzione delle posizioni concordatarie**.

Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

SCENARIO DI LIQUIDAZIONE GIUDIZIALE

Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

Scenario Alternativo | Liquidazione giudiziale - scenario cessione atomistica

In uno scenario di liquidazione giudiziale con cessione atomistica degli asset societari, l'attivo a disposizione della procedura ammonterebbe a complessivi 6,3€m.

Attivo - Liquidazione giudiziale (€k)

€k	11 Sett. 25 Act	Rettifiche	Riclassifiche	11 Sett. 25 Adj	Attivo Adj Ipotecato	Attivo Adj Libero
- Immobili e terreni	*9,705*	*(6,514)*		*3,191*	*3,191*	*-*
- Impianti e macchinari	*10,806*	*(9,845)*		*961*	*572*	*389*
Immobilizzazioni Materiali	20,510	(16,358)		4,152	*3,763*	*389*
Immobilizzazioni Immateriali	357	(357)		-	-	-
Immobilizzazioni Finanziarie	181	(181)		-	-	-
Attivo Fisso	**21,049**	**(16,897)**	**-**	**4,152**	**3,763**	**389**
Rimanenze	4,745	(3,829)		916	-	916
Crediti Commerciali	2,446	(1,762)	197	881	-	881
Acconti a Fornitori	-	-	148	148	-	148
- Crediti tributari	*1,426*	*(1,426)*		-	-	-
- Depositi cauzionali	*408*	*(408)*		-	-	-
- Risconti attivi e altri crediti	*353*	*(376)*	*23*	-	-	-
Altre attività	2,187	(2,210)	23	0	-	0
Disponibilità Liquide	225			225	-	225
Attivo Circolante	**9,602**	**(7,801)**	**368**	**2,170**	**-**	**2,170**
Totale Attivo	**30,651**	**(24,698)**	**368**	**6,322**	**3,763**	**2,559**
% incidenza massa ipotecaria sul totale					*59.5%*	*40.5%*

Immobili e terreni (€k)

€k	In continuità	Pronto Realizzo	Liqu. Giudiziale
Gorla Minore - sito produttivo	5,592	2,518	
Gorl Minore - Terreno	3,576	2,503	
Totale Gorla	**9,168**	**5,021**	**1,924**
Vedano Olona - Terreni	38		
Vedano Olona - Sito non in uso	63		
Totale Vedano Olona	**101**	**71**	**40**
Gallarate - sito produttivo	4,630	1,982	506
Venegono sup. - sito ind. Dismesso	1,611	1,128	722
Totale	**15,510**	**8,201**	**3,191**

Attivo – Liquidazione giudiziale

- Il valore delle **immobilizzazioni immateriali** (costi di ricerca e sviluppo e marchi) è stato azzerato in virtù dell'impossibilità di una relativa valorizzazione data la loro natura.
- Il valore delle immobilizzazioni materiali è stato allineato a quello risultante dalla perizia redatta dal Geometra Mutti, che stima il valore degli impianti e macchinari, nonché dei terreni e fabbricati, nell'ipotesi di liquidazione giudiziale.
- Nella tabella a lato è riportato il dettaglio delle valutazioni, sia a valori di mercato sia in uno scenario di liquidazione giudiziale. Gli immobili risultano gravati da ipoteca a favore degli istituti finanziari. Gli impianti e i macchinari, invece, costituiscono anch'essi garanzia del debito finanziario, in forza del privilegio speciale previsto dall'art. 46 del TUB.
- Il valore delle immobilizzazioni finanziarie è stato stimato pari a zero, data la difficile recuperabilità.
- Il valore di presumibile realizzo delle rimanenze in ipotesi di liquidazione giudiziale è stato stimato pari al valore indicato dalla perizia di stima del Geom. Mutti pari a complessivi 0,9€m.
- I **crediti commerciali** sono stati stimati recuperabili per 881€k per la parte eccedente il fondo svalutazione e i corrispondenti debiti afferenti alle anticipazioni pro-solvendo verso il factor CF+.
- Il valore delle altre attività sono stati completamente svalutati in ottica di liquidazione giudiziale dato il difficile realizzo e la natura contabile di alcune poste.

Note Metodologiche

Le colonne Rettifiche esprimono gli aggiustamenti dei valori contabili ai presumibili valori di realizzo nell'ipotesi di liquidazione giudiziale.

Lo scenario ipotizza che, in assenza di un accordo con i principali creditori, la Società **avvii la procedura di liquidazione giudiziale nel mese di set-25 e si proceda ad una cessione atomistica degli asset.**

Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

Scenario Alternativo | Situazione patrimoniale di liquidazione - cessione atomistica

Il **passivo rettificato** includendo i fondi rischi stimati nell'ambito di una ipotetica procedura di **liquidazione giudiziale** ammonta a complessivi **93,9€m**, di cui 67,3€m sono di natura privilegiata.

Passivo- Liquidazione giudiziale (€k)

Scenario Liquidatorio €/k	Creditori Preded.	Creditori Privilegiati	Creditori Chirografari	Creditori Postergati	Totale
Attivo al 11/09/2025					**6.322**
Fondo Oneri di Liquidazione	**(2.845)**	-	-	-	**(2.845)**
- Pred. di continuità - immobiliare	(1.465)				(1.465)
- Fondi Pred. - Spese di Giustizia	(508)				(508)
- Fondi Pred. - Cessione del ramo	-				-
- Fondo Rischi prededuzione	(873)				(873)
Creditori Privilegiati		**(67.327)**	-	-	**(67.327)**
- Debiti Ipotecari		(17.800)			(17.800)
- Debiti Imposte di registro		-			-
- Dipendenti (incluso il TFR)		(9.185)			(9.185)
- Deb. Professionisti e agenti		(728)			(728)
- Deb. Artigiani e spedizionieri		(306)			(306)
- Debiti previdenziali		(14.622)			(14.622)
- Debiti tributari		(24.391)			(24.391)
- Fondo privilegiato tributario		-			-
- Altri debiti privilegiati		(44)			(44)
- Fondo rischi privilegiato		(250)			(250)
Creditori Chirografari			**(23.007)**		**(23.007)**
- Creditori commerciali			(18.654)		(18.654)
- Altri debiti			(468)		(468)
- Creditori finanziari			(3.435)		(3.435)
- Fondi rischi			(450)		(450)
Creditori postergati				**(693)**	**(693)**
- Finanziamento Soci				(693)	(693)
Passivo rettificato 11/09/2025	**(2.845)**	**(67.327)**	**(23.007)**	**(693)**	**(93.872)**

Passivo – Liquidazione giudiziale

- Il passivo in uno scenario di liquidazione giudiziale è stato stimato prevedendo 2,8€m di debiti in prededuzione al fine di includere:
  - Le spese necessarie per la gestione degli immobili prima della loro prevista cessione (oneri di vigilanza, manutenzione ecc.). Le tempistiche necessarie per la cessione degli immobili o eventualmente del ramo di azienda inclusivo degli immobili è pari a circa 1,5-2 anni per 1,5€m. Tale fondo in ipotesi di cessione di ramo di azienda non risulterebbe necessario prevederlo ma al contempo si dovrebbe stimare un fondo per le perdite future che la società registrerebbe dalla dichiarazione di insolvenza alla cessione del ramo che è possibile stimarle per complessivi 1,8€m.
  - Spese di Giustizia che includono principalmente la stima del compenso del liquidatore giudiziale
  - Fondo rischi stimato in 873€k inclusive dei costi per smaltimento rifiuti per 307€k
- I creditori privilegiati sono stati stimati in complessivi 67,3€m. In riferimento al debito verso il personale è stato previsto un fondo per complessivi 4,9€m afferente ai costi per il licenziamento collettivo del personale. I debiti privilegiati sono infine stati integrati con un fondo generico di natura privilegiata pari a complessivi 250€k.
- I creditori chirografari sono pari a complessivi 23,0€m. Tale voce include un fondo rischi generico pari a circa 0,45€m.

Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

Scenario Alternativo | % di soddisfazione - cessione atomistica

Nell'ipotesi di **Liquidazione Giudiziale**, si stima **una recovery complessiva del 6,7%** del passivo rettificato di Alfatherm**.** In particolare, si prevede: i) la **piena soddisfazione** dei debiti in prededuzione, ii) una **recovery del 8,3%** sul totale del debito ipotecario, ii) il **21,8%** del **debito verso il personale** utilizzando la liquidità residua della massa libera da gravami.

Recovery – Cessione atomistica (€k)

Recovery €/k	Debito €k	Recovery Att. Ipotecario	Recovery Attivo libero	Recovery Totale	Recovery %
Attivo disponibile		*3.763*	*2.559*	*6.322*	
% su tot attivo		*59,5%*	*40,5%*		
- Pred. di continuità - immobiliare	(1.465)	*1.465*	-	*1.465*	*100,0%*
- Fondi Pred. - Spese di Giustizia	(508)	*302*	*205*	*508*	*100,0%*
- Fondi Pred. - Cessione del ramo	-	-	-	-	-
- Fondo Rischi prededuzione	(873)	*520*	*353*	*873*	*100,0%*
Oneri di liquidazione	**(2.845)**	**2.287**	**559**	*2.845*	***100,0%***
Creditori Privilegiati					
- Debiti Ipotecari	(17.800)	1.476		*1.476*	*8,3%*
- Dipendenti (incluso il TFR)	(9.185)		2.000	*2.000*	*21,8%*
- Deb. Professionisti e agenti	(728)		-	-	-
- Deb. Artigiani e spedizionieri	(306)		-	-	-
- Debiti previdenziali	(14.622)		-	-	-
- Debiti tributari	(24.391)		-	-	-
- Altri debiti privilegiati	(44)		-	-	-
- Fondo rischi privilegiato	(250)		-	-	-
Creditori Chirografari			-		
- Creditori commerciali	(18.654)		-	-	-
- Altri debiti	(468)		-	-	-
- Creditori finanziari	(3.435)		-	-	-
- Fondi rischi	(450)		-	-	-
Creditori postergati					
- Finanziamento Soci	(693)		-	-	
Passivo rettificato 11/09/2025	**(93.872)**	**3.763**	**2.559**	**6.322**	**6,7%**

Recovery – Cessione atomistica

- In ipotesi di cessione atomistica l'attivo immobiliare al netto delle spese specifiche in prededuzione e della quota degli oneri in prededuzione (ripartiti in quota) riuscirebbe a soddisfare il debito ipotecario per complessivi 1,5€m pari all'8,3% del debito.
- L'attivo libero consentirebbe la soddisfazione della quota degli oneri della procedura, e i debiti verso i dipendenti per 2,0€m pari al 21,8% del debito complessivo (inclusivo degli oneri di licenziamento).
- I debiti privilegiati di grado inferiore non sarebbero soddisfatti e così pure la totalità del debito chirografo.
- Per quanto concerne eventuali azioni di responsabilità esperibili nei confronti degli amministratori, dei sindaci e dei revisori di Alfatherm, si evidenzia che, sulla base delle verifiche indipendenti svolte dal prof. Andrea Vicari non vi sarebbero i presupposti per procedere, non essendo stata ravvista alcuna condotta tale da poter giustificare siffatte iniziative.

Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

Scenario Alternativo | Situazione patrimoniale di liquidazione – cessione ramo

Il **passivo rettificato** includendo i fondi rischi stimati nell'ambito di una ipotetica procedura di **liquidazione giudiziale tramite cessione del complesso aziendale** ammonta a complessivi **89,3€m**, di cui 62,4€m sono di natura privilegiata.

Passivo- Liquidazione giudiziale (€k)

Scenario Liquidatorio €/k	Creditori Preded.	Creditori Privilegiati	Creditori Chirografari	Creditori Postergati	Totale
Attivo al 11/09/2025					**9.922**
Fondo Oneri di Liquidazione	**(3.207)**	-	-	-	**(3.207)**
- Pred. di continuità - immobiliare	-				-
- Fondi Pred. - Spese di Giustizia	(508)				(508)
- Fondi Pred. - Cessione del ramo	(1.826)				(1.826)
- Fondo Rischi prededuzione	(873)				(873)
Creditori Privilegiati		**(62.409)**	-	-	**(62.409)**
- Debiti Ipotecari		(17.800)			(17.800)
- Debiti Imposte di registro		(17)			(17)
- Dipendenti (incluso il TFR)		(4.251)			(4.251)
- Deb. Professionisti e agenti		(728)			(728)
- Deb. Artigiani e spedizionieri		(306)			(306)
- Debiti previdenziali		(14.622)			(14.622)
- Debiti tributari		(24.391)			(24.391)
- Fondo privilegiato tributario		-			-
- Altri debiti privilegiati		(44)			(44)
- Fondo rischi privilegiato		(250)			(250)
Creditori Chirografari			**(22.990)**		**(22.990)**
- Creditori commerciali			(18.637)		(18.637)
- Altri debiti			(468)		(468)
- Creditori finanziari			(3.435)		(3.435)
- Fondi rischi			(450)		(450)
Creditori postergati				**(693)**	**(693)**
- Finanziamento Soci				(693)	(693)
Passivo rettificato 11/09/2025	**(3.207)**	**(62.409)**	**(22.990)**	**(693)**	**(89.299)**

Passivo – Liquidazione giudiziale

- Il passivo in uno scenario di liquidazione giudiziale è stato stimato prevedendo 3,2€m di debiti in prededuzione al fine di includere:
  - Un fondo per le perdite future che la società registrerebbe dalla dichiarazione di insolvenza alla cessione del ramo che è possibile stimarle per complessivi 1,8€m.
  - Spese di Giustizia che includono principalmente la stima del compenso del liquidatore giudiziale
  - Fondo rischi stimato in 870€k.
- I creditori privilegiati sono stati stimati in complessivi 62,4€m. In riferimento al debito verso il personale non è stato previsto il fondo afferente i costi per il licenziamento collettivo del personale data la cessione dei rapporti di lavoro nel ramo aziendale. I debiti privilegiati sono infine stati integrati con un fondo generico di natura privilegiata pari a complessivi 250€k.
- I creditori chirografari sono pari a complessivi 23,0€m. Tale voce include un fondo rischi generico pari a circa 0,45€m.

Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

Scenario Alternativo | % di soddisfazione – cessione complesso aziendale

Nell'ipotesi di **Liquidazione Giudiziale** con cessione del complesso aziendale, si stima **una recovery complessiva del 11,1%** del passivo rettificato di Alfatherm**.** In particolare, si prevede: i) la **piena soddisfazione** dei debiti in prededuzione, ii) una **recovery del 14,3%** sul totale del debito ipotecario, iii) la **soddisfazione del debito** vs **dipendenti per il 97,5%**.

Recovery – Cessione ramo di azienda (€k)

Attivo cessione ramo €	Cessione Ramo Totale
Ramo	7.408.200
Credito di imposta	1.502.400
Venegono + Vedano Olona	761.429
Cassa	224.647
Totale	**9.896.676**

Recovery €/k	Debito €k	Recovery Att. Ipotecario	Recovery Attivo libero	Recovery Totale	Recovery %
Attivo disponibile		*3.763*	*6.134*	*9.897*	
% su tot attivo		*38,0%*	*62,0%*		
- Pred. di continuità - immobiliare	-	-	-	-	
- Fondi Pred. - Spese di Giustizia	*(507,520)*	*193*	*315*	*508*	*100,0%*
- Fondi Pred. - Cessione del ramo	(1.825,794)	*694*	*1.132*	*1.826*	*100,0%*
- Fondo Rischi prededuzione	(873,200)	*332*	*541*	*873*	*100,0%*
Oneri di liquidazione	**(3.206,513)**	**1.219**	**1.987**	*3.207*	***100,0%***
Creditori Privilegiati					
- Debiti Ipotecari	*(17.800)*	2.544		*2.544*	*14,3%*
- Dipendenti (incluso il TFR)	*(4.251)*		4.147	*4.147*	*97,5%*
- Deb. Professionisti e agenti	*(728)*		-	-	-
- Deb. Artigiani e spedizionieri	*(306)*		-	-	-
- Debiti previdenziali	*(14.622)*		-	-	-
- Debiti tributari	*(24.391)*		-	-	-
- Altri debiti privilegiati	*(44)*		-	-	-
- Fondo rischi privilegiato	*(250)*		-	-	-
Creditori Chirografari			-		
- Creditori commerciali	*(18.654)*		-	-	-
- Altri debiti	*(468)*		-	-	-
- Creditori finanziari	*(3.435)*		-	-	-
- Fondi rischi	*(450)*		-	-	-
Creditori postergati					
- Finanziamento Soci	*(693)*		-	-	
Passivo rettificato 11/09/2025	*(89.299)*	*3.763*	*6.134*	*9.897*	*11,1%*

Recovery – cessione ramo d'azienda

- In ipotesi di cessione del complesso aziendale in uno scenario di liquidazione giudiziale, la perizia di stima ha determinato il valore complessivo di cessione pari a complessivi 7,4€m. A tale importo è stato aggiunto anche il valore degli asset di Venegono e Vedano Olona (siti non produttivi e dunque non compresi nella stima del ramo di azienda produttivo) e la liquidità alla data dell'11 settembre.
- Infine ad integrazione dell'attivo sopra esposto è stato considerato anche il valore dei crediti di imposta giudicati recuperabili che potranno essere utilizzati in compensazione con le imposte correnti a partire presumibilmente a partire da luglio 2026. Il valore del credito è stato oggetto di svalutazione alla stregua del valore di merato del ramo di azienda (si veda perizia di stima ramo aziendale)
- A tale importo sono poi decurtate le perdite da continuità per 6 mesi per complessivi 1,8€m, stimati sulla base dei risultati economici dei mesi da lug.25 sino a dic.25.
- In tale scenario il passivo non considererebbe il fondo per oneri di licenziamento, poiché il personale sarebbe incluso nel ramo di azienda ceduto. Per tale ragione il passivo risulterebbe inferiore di 4,9€m nella classe dei debiti verso dipendenti.
- Grazie all'attivo disponibile dalla cessione del complesso aziendale sarebbe possibile soddisfare la totalità dei debiti (i) in prededuzione, (ii) per imposte di registro e (iii) verso il personale per il 97,5%
- L'attivo ipotecato al netto delle spese in prededuzione specifiche per gli immobili e della quota delle spese generiche in prededuzione riuscirebbe a soddisfare il 14,3% del debito ipotecario complessivo.
- Per quanto concerne eventuali azioni di responsabilità esperibili nei confronti degli amministratori, dei sindaci e dei revisori di Alfatherm, si evidenzia che, sulla base delle verifiche indipendenti svolte dal prof. Andrea Vicari non vi sarebbero i presupposti per procedere, non essendo stata ravvista alcuna condotta tale da poter giustificare siffatte iniziative.

Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

Allegati

Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

BUSINESS PLAN - NewCo

Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

Business Plan | Linee Guida Business Plan (1/2)

Al fine di fare fronte alla **situazione di crisi**, Alfatherm prevede di mettere in atto una serie di iniziative mirate a porre rimedio alle cause individuate. Tali azioni spaziano dalla focalizzazione del management su BU specifiche all'efficientamento del ciclo passivo.

Focalizzazione sulle BU e in particolare sui prodotti ad alta marginalità

Il piano punta ad o**ttimizzare la redditività del portafoglio prodotti** intervenendo su prezzi e volumi dei prodotti chiave.

Tale strategia è prevista che venga messa in atto attraverso:

- Rafforzamento della **rete di agenti e distributori** nei mercati tradizionali e in quelli emergenti;
- Revisione del **modello di remunerazione della forza vendita**, con maggior peso alla marginalità dei prodotti;
- **Rinegoziazione dei listini** con clienti selezionati;
- **Revisione di sconti**, MOQ, mix prodotti, servizi di consegna e termini di pagamento per garantire la marginalità minima per vendita
- Introduzione del modello "**Make-to-Stock**" a supporto del "Make-to-Order" nelle BU Arredamento e Sleeves, per aumentare copertura commerciale e redditività del mix.

A seguito dei prospettati incrementi dei volumi acquistati e al previsto ritorno ad un equilibrio finanziario, il Piano, a partire dal 2027, **stima una riduzione dei costi unitari per l'acquisto di materie prime del 2%,** grazie alla prevista rinegoziazione con i principali fornitori.

Il ritorno ad un equilibrio finanziario si preveda consenta, infine, **un graduale ritorno a tempistiche di pagamento più lunghe (90gg circa a fine Piano)** rispetto a quelle applicate a fine 2025 che prevedono il pagamento anticipato delle forniture.

Sviluppo di nuove BU

Il piano prevede l'**introduzione e la separazione di diverse Business Unit**, al fine di sfruttare asset e competenze, migliorando la focalizzazione commerciale, al fine di recuperare il vantaggio competitivo perso negli ultimi esercizi, in particolare attraverso:

- Sviluppo di un **nuovo portafoglio prodotti in PET per le BU Arredamento e Sleeves**, da affiancare all'offerta attuale in PVC, così da completare l'offerta prodotti con più polimeri;
- Reintroduzione della **BU Flooring,** temporaneamente sospesa;
- Lo **scorporo della BU Alfaprofile**, in precedenza integrata nella BU Arredamento, finalizzato a valorizzarne l'identità commerciale e ad ampliare la base clienti, rendendo più mirata ed efficace l'azione di sviluppo sul mercato

Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

Business Plan | Linee Guida Business Plan (2/2)

In aggiunta alle iniziative già descritte, la Società prevedere di mettere in atto ulteriori azioni, sia in ambito produttivo, al fine di garantire maggiore efficienza, sia tramite interventi sulla struttura del capitale della Società tramite apporti di finanza esterna. Il Piano prevede l'esecuzione della procedura di concordato preventivo in continuità aziendale indiretta.

Efficientamento del processo produttivo

A partire da luglio 2027, la Società prevede una riduzione del **prezzo delle utilities** pari al 5% (calcolato su base €/kg). Tale riduzione è imputabile alla messa in esercizio di **pannelli solari**. La società non prevede di sostenere investimenti diretti, ma opterà per una formula di **noleggio degli asset**.

In aggiunta, a partire da gennaio 2026, è prevista una diminuzione del costo del **personale diretto** per effetto di una **riduzione di 10 unità** rispetto all'anno precedente (4 nel reparto Goffratura, 4 addetti alla Stampa e 2 addetti al Taglio). Tale intervento concorre ad una riduzione prevista del costo unitario (€/kg) del 20% nel periodo FY26–FY30 rispetto al FY25 (€0,8/kg). Tale riduzione è già pienamente effettiva alla data del presente report e non ha comportato oneri aggiuntivi.

Linee a BT a supporto del circolante e riequilibrio dei giorni medi del CCO

Il Piano al fine del finanziamento del capitale circolante operativo prevede l'utilizzo di finanza esterna tramite l'apertura di linee di **factoring pro-solvendo**.

Tali linee sono previste dal management con un **plafond** stabile in arco piano **per 15€m** utilizzate per l'anticipo di circa il 75% del turnover mensile e con un'anticipazione dell'80% del nominale ceduto.

Procedura di concordato preventivo

Il Piano prevede l'esecuzione di una procedura di concordato preventivo, alla quale la Società ha avuto accesso alla data dell'11 settembre 2025.

La procedura prevede l'affitto del ramo d'azienda Alfatherm da parte di una NewCo posseduta dalla JV costitutita dall'investitore Boussol e l'attuale Socio Vincent Baron (Boussol Industrial Company).

Il prezzo di acquisto pari a 16€m verrà corrisposto da NewCo dalla combinazione dei canoni di affitto corrisposti durante l'affitto d'azienda e del saldo residuo del prezzo di acquisto secondo la seguente tempistica:

(i) 1,0€m, mediante canoni di affitto e saldo della prima tranche, entro la data di omologa del concordato;

(ii) 3,0€m, mediante canoni di affitto e saldo della seconda tranche, entro il 31 ottobre 2027;

(iii) 5€m, mediante canoni di affitto e saldo della terza tranche, entro il 31 ottobre 2028;

(iv) 7€m, mediante canoni di affitto e saldo della quarta tranche, entro il 31 ottobre 2029.

Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

Business Plan | Conto economico overview

La Società prevede nel FY26 un'importante crescita dei **ricavi** delle vendite grazie ad attività strategiche mirate, volte all'aumento di prezzi di vendita e allo sviluppo di **nuovi business**. L'incremento dei prezzi ed i saving previsti per le principali voci di costo diretto consentirebbero alla società di migliorare l'**EBITDA Margin** fino a 6,7% nel FY30.

	€k	gen-ago 26 BP (alfatherm)	set-dic 26 BP	2027 BP	2028 BP	2029 BP	2030 BP
	Ricavi Lordi	**24.751**	**16.717**	**52.138**	**54.363**	**56.691**	**59.059**
	Deduzioni di Ricavi	(1.225)	(667)	(2.231)	(2.326)	(2.426)	(2.526)
1	**Ricavi Netti**	**23.527**	**16.051**	**49.906**	**52.037**	**54.265**	**56.534**
	Consumi Materiali	(9.360)	(7.521)	(22.718)	(23.610)	(24.511)	(25.548)
	Altri Consumi Diretti	(1.128)	(856)	(2.523)	(2.644)	(2.758)	(2.856)
	Packaging	(518)	(262)	(798)	(834)	(872)	(912)
	Utenze	(2.392)	(1.304)	(3.883)	(3.863)	(4.009)	(4.181)
	Margine di contribuzione	**10.128**	**6.107**	**19.984**	**21.087**	**22.115**	**23.036**
	Margine di contribuzione %	*43,1%*	*38,1%*	*40,0%*	*40,5%*	*40,8%*	*40,7%*
	Personale Diretto	(3.316)	(1.794)	(5.542)	(5.549)	(5.855)	(6.091)
	Scarti	(830)	(391)	(1.072)	(1.110)	(1.147)	(1.188)
2	**Valore aggiunto**	**5.983**	**3.922**	**13.371**	**14.428**	**15.113**	**15.758**
	Valore aggiunto %	*25,4%*	*24,4%*	*26,8%*	*27,7%*	*27,9%*	*27,9%*
	Overheads	(1.929)	(965)	(3.260)	(3.496)	(3.635)	(3.635)
	Manutenzioni	(909)	(454)	(2.173)	(2.386)	(2.542)	(2.542)
	Margine Operativo Lordo	**3.144**	**2.503**	**7.938**	**8.545**	**8.937**	**9.581**
3	*Margine Operativo Lordo %*	*13,4%*	*15,6%*	*15,9%*	*16,4%*	*16,5%*	*16,9%*
	Vendite e Marketing	(936)	(468)	(1.404)	(1.412)	(1.433)	(1.433)
	G&A	(1.835)	(1.060)	(3.000)	(3.118)	(3.248)	(3.312)
4	**Oper. EBITDA**	**374**	**975**	**3.534**	**4.015**	**4.255**	**4.836**
	Oper. EBITDA (%)	*1,6%*	*6,1%*	*7,1%*	*7,7%*	*7,8%*	*8,6%*
	Altre Spese	(62)	(42)	(130)	(136)	(142)	(148)
	Adj. EBITDA	**312**	**933**	**3.404**	**3.879**	**4.114**	**4.688**
	EBITDA (%)	*1,3%*	*5,8%*	*6,8%*	*7,5%*	*7,6%*	*8,3%*
	Altri Costi	(552)	(276)	(835)	(841)	(847)	(883)
	EBITDA	**(240)**	**657**	**2.568**	**3.038**	**3.266**	**3.805**
	EBITDA (%)	*(1,0%)*	*2,9%*	*4,0%*	*4,7%*	*4,9%*	*6,7%*
	Ammortamenti	(1.320)	(679)	(2.081)	(2.192)	(2.310)	(2.319)
	Accantonamenti e svalutazioni	(9)	(6)	(19)	(20)	(20)	(21)
5	Affitto Ramo	-	(197)	(592)	(592)	(592)	-
	Costi di Ristrutturazione	-	-	-	-	-	-
	EBIT	**(1.568)**	**(226)**	**(123)**	**234**	**344**	**1.465**
6	*EBIT (%)*	*(6,7%)*	*(1,4%)*	*(0,2%)*	*0,4%*	*0,6%*	*2,6%*
7	Proventi/(Oneri) Finanziari	(446)	(504)	(641)	(618)	(602)	(631)
	Altri Proventi/(Oneri)	74.163	(122)	(60)	(60)	(60)	(60)
	EBT	**72.149**	**(852)**	**(825)**	**(444)**	**(318)**	**774**
	EBT (%)	*306,7%*	*(5,3%)*	*(1,7%)*	*(0,9%)*	*(0,6%)*	*1,4%*
	Imposte	(15)	(18)	(19)	(32)	(37)	(57)
	Net Result	**72.134**	**(870)**	**(844)**	**(476)**	**(354)**	**717**

Il Business Plan esposto nella tabella accanto mostra i dati economici della Newco (società che acquisirà il ramo di azienda di Alfatherm) a partire dalla data del 30 settembre 2026 (data ipotizzata di inizio di affitto del ramo di azienda). Si è riportato solo ai fini espositivi i primi 8 mesi del 2026 di competenza di Alfatherm prima dell'affitto del ramo.

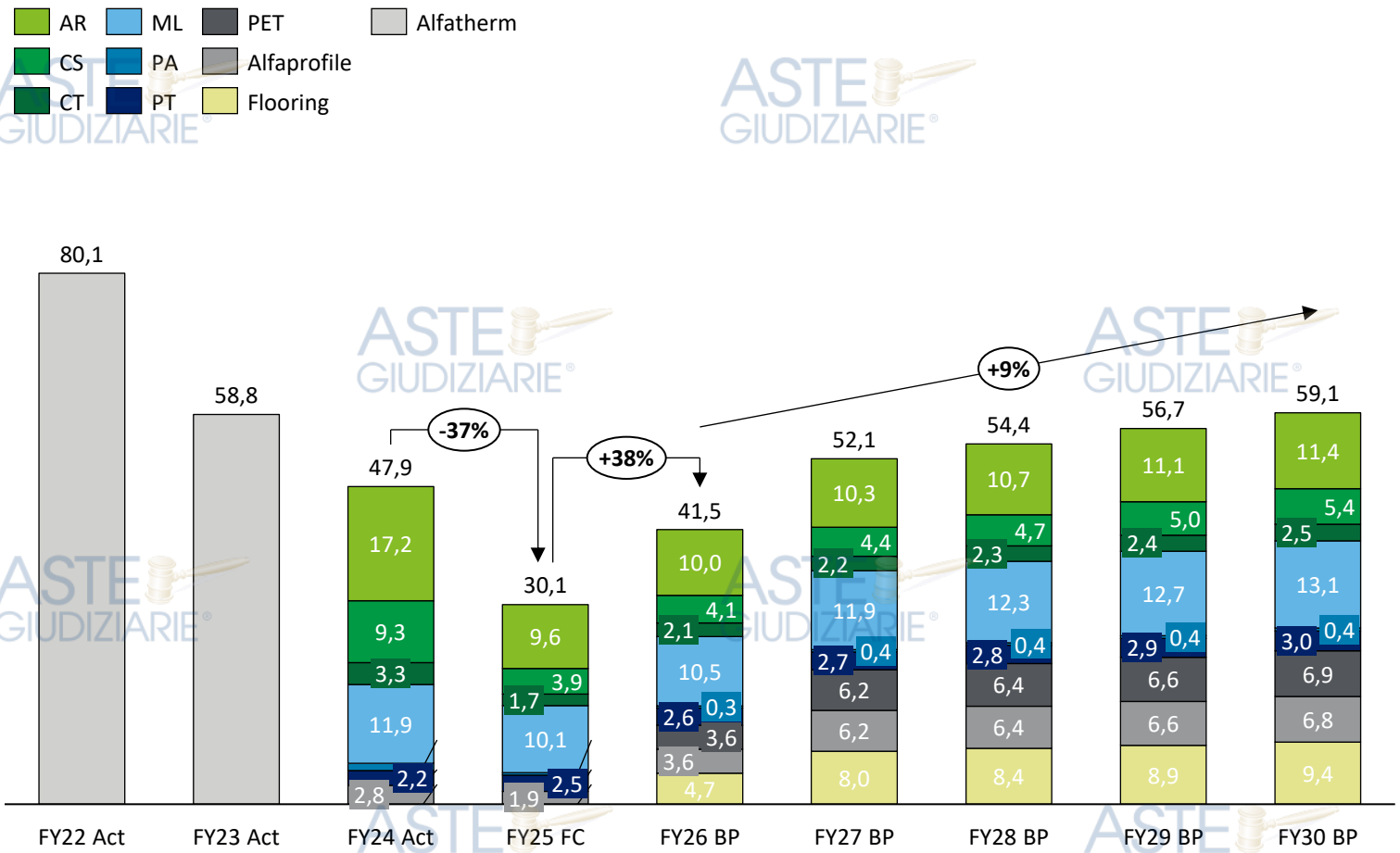
1. La Società prevede in arco piano, grazie ad una strategia volta ad incrementare i volumi ed i prezzi di vendita, di ottenere ricavi netti nel FY30 pari a 56,5€m con un CAGR FY24-30 del 3,5%. Tale crescita risulta trainata da un incremento dei volumi delle BU attualmente operative ed allo sviluppo di nuovi business che la società aveva già prodotto in passato e che non richiedono investimenti in nuovi impianti, essendo la capacità produttiva già disponibile.
2. In combinazione con le strategie volte ad incrementare il valore della produzione, la Società intende mettere in atto una serie di azioni, dettagliate in seguito, con l'obiettivo di ottenere una riduzione sia dei costi diretti sia indiretti, al fine di migliorare la marginalità complessiva. L'effetto combinato delle strategia di vendita (effetto prezzo/volumi) e di riduzione e controllo dei costi diretti determinano in arco piano ad un miglioramento atteso della percentuale di valore aggiunto dal 18,3% di Set-25 al 27,9% del FY30.
3. Complessivamente il Management della Società prevede di intervenire anche a livello dei costi indiretti, grazie a specifiche strategie di riduzione dei costi, così da favorirne l'assorbimento in concomitanza con l'incremento dei volumi prodotti.
4. Tali effetti sopra riportati portano ad un Operational EBITDA Margin di circa l'8,6% nel FY30, in incremento di circa 6,6 p.p. rispetto ai valori registrati nel FY24 che mostrava un Operational EBITDA Margin del 2%.
5. I costi di ristrutturazione includono i costi degli advisor che assistono la società nella procedura di concordato preventivo e i costi del commissario giudiziale.
6. I proventi e oneri finanziari in arco piano sono principalmente relativi agli oneri finanziari legati alla linea di breve termine di anticipo fatture.
7. Gli altri oneri e proventi vari includono nel FY26 la registrazione della falcidia concordataria.

Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale è vietata ogni ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale aut. Min.Giustizia PDG 21/07/2009

Business Plan | Ricavi delle vendite per BU

I **ricavi** delle vendite mostrano una contrazione nel FY25 imputabile alla situazione di squilibrio finanziario, compromessa ulteriormente dalla sospensione delle linee di factoring (recentemente riattivate), che ha determinato una riduzione dei volumi prodotti. A partire dal FY26 si prevede una progressiva ripresa del fatturato grazie ad un incremento dei volumi e dall'ingresso e sviluppo di **nuove BU** quali il Flooring, Alfaprofile e PET (prodotti già commercializzati in passato).

Ricavi lordi FY24-30 (€m)



Overview ricavi delle vendite

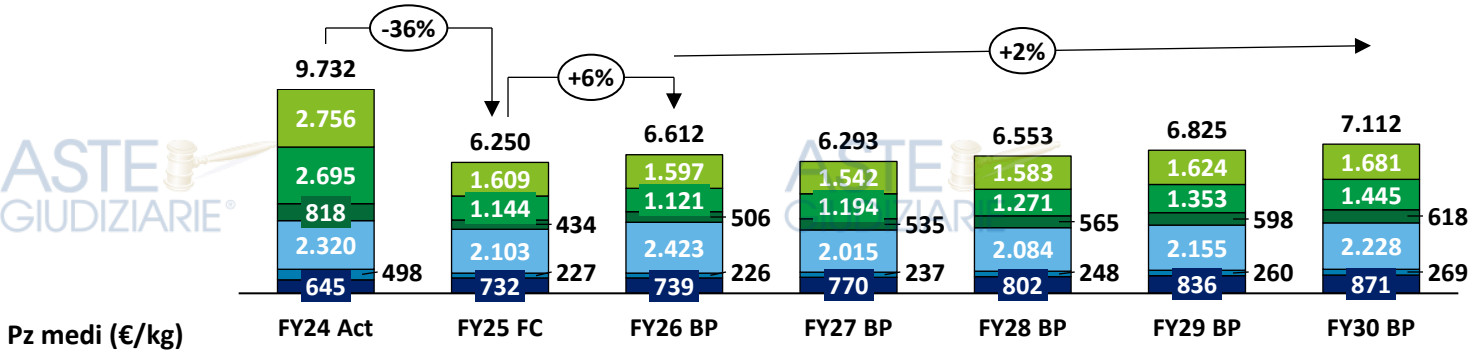
- I ricavi delle vendite mostrano una contrazione attesa nel FY25 pari a circa il 37% rispetto al precedente esercizio. Tale riduzione è da imputarsi principalmente ad una contrazione dei volumi dovuta, in particolare, alla tensione finanziaria che la società si è trovata a fronteggiare nell'ultimo anno ed in particolare nel periodo estivo.
- La contrazione dei volumi ha riguardato quasi tutte le BU ad eccezione della BU PT.
- Tale contrazione risulta amplificata da una riduzione nei prezzi di vendita. Si precisa, inoltre, che in riferimento alla BU ML si prevede, in particolare per gli ultimi mesi del FY25, una produzione in conto lavoro che perciò ha determinato a parità di volumi prodotti un prezzo di vendita inferiore.
- A partire dal FY26 si prevede un incremento atteso dei ricavi per circa il 38% rispetto al FY25. Tale incremento è trainato da:
  - sviluppo di business nuovi quali il Flooring e PET;
  - Sviluppo del business Alfaprofile;
  - Incremento della BU ML grazie ad un incremento atteso dei prezzi di vendita;
  - Sviluppo delle altre BU grazie ad un incremento atteso dei volumi e, per le SKU con bassa marginalità, dei prezzi medi di vendita.
- I ricavi nel FY30 sono attesi pari a complessivi 59,1€m con un CAGR 26-30 pari a circa il 9,2%. Complessivamente la Società prevede in arco piano di ritornare al volume di fatturato del FY23.

Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

Business Plan | Volumi e prezzi per BU

Alfatherm prevede nel FY26 un incremento atteso dei **volumi** venduti di circa il 43% rispetto al precedente esercizio, imputabile all'atteso riequilibrio finanziario e allo sviluppo di **nuove BU** quali Flooring PET e Alfaprofile. La società infine prevede per i prodotti che mostrano delle marginalità inferiori alla media di incrementare i **prezzi** di vendita.

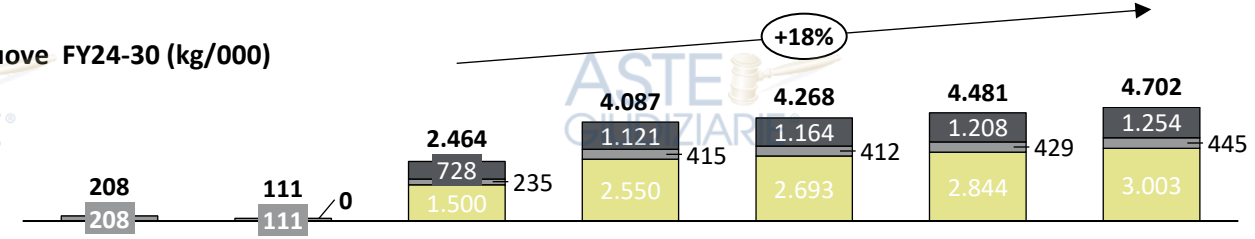
Volumi per BU esistenti FY24-30 (kg/000)



Pz medi (€/kg)

	FY24 Act	FY25 FC	FY26 BP	FY27 BP	FY28 BP	FY29 BP	FY30 BP
AR	6	6	6	7	7	7	7
CS	3	3	4	4	4	4	4
CT	4	4	4	4	4	4	4
ML	5	5	4	6	6	6	6
PA	2	1,6	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5
PT	3,5	3,4	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5

Volumi per BU nuove FY24-30 (kg/000)



Pz medi (€/kg)

	FY24 Act	FY25 FC	FY26 BP	FY27 BP	FY28 BP	FY29 BP	FY30 BP
PET	-	-	5	6	6	6	6
Alfaprofile	14	17	15	15	15	15	15
Flooring			3	3	3	3	3

Volumi e prezzi – Ricavi delle vendite

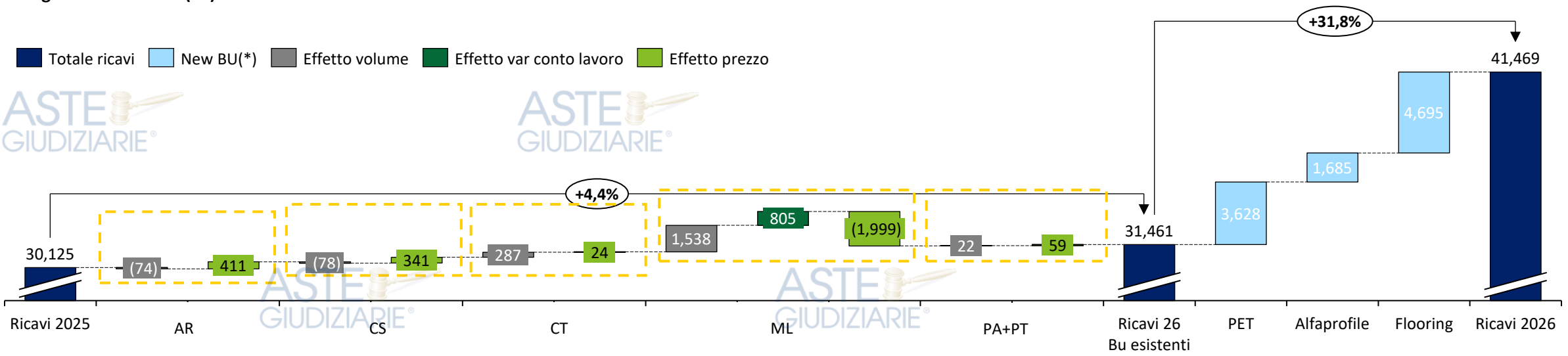
- La crescita attesa dei ricavi nel FY26 rispetto al FY25 risulta principalmente trainata da:
  - Sviluppo della nuova BU Flooring a partire da lug-26 per la quale si prevede un volume atteso, a regime, di circa 3.000 ton, e della BU PET;
  - Crescita dei prezzi medi di vendita con particolare riferimento per le BU AR e CS.
  - Ritorno alla lavorazione dei prodotti ML da lug-26 secondo lo schema del conto vendita e non più del conto lavoro. Si precisa infatti che negli ultimi 4 mesi del FY25, Alfatherm ha lavorato secondo lo schema del conto lavoro per il cliente Lampre con una riduzione conseguente dei prezzi medi di vendita. Tale modalità è prevista proseguire nei primi mesi del FY26. Si segnala che nei primi 6 mesi dell'esercizio FY25 il prezzo medio di vendita della BU ML è stato pari a circa 5€/kg in linea con quanto registrato nel FY24.
- A partire dal FY27 la crescita attesa è strettamente legata alla crescita dei volumi attesi e solo in misura inferiore ad un incremento dei prezzi che sono previsti pressoché stabili rispetto al FY26.

Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

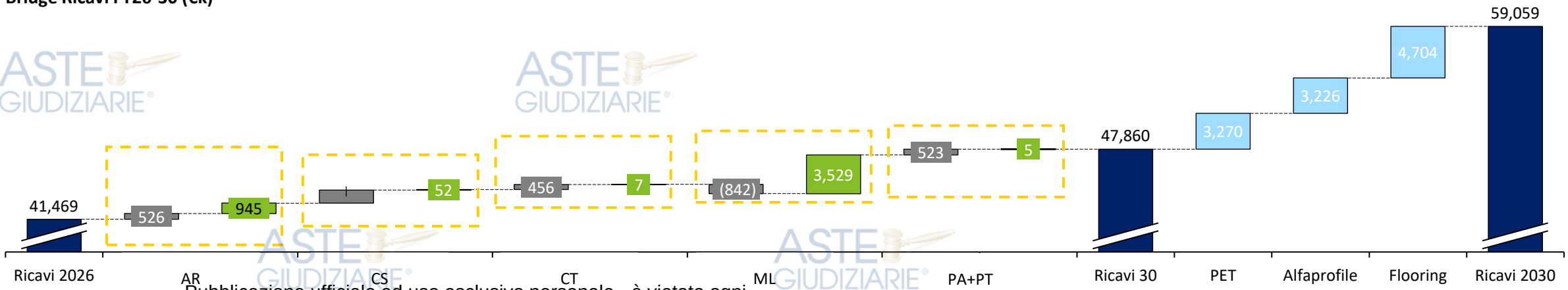
Business Plan | Ricavi delle vendite per BU

Nel primo anno di Piano la crescita del Business ricorrente risulta trainata principalmente da (i) un incremento dei ricavi della BU ML, grazie al ritorno della produzione non più in conto lavoro da luglio 2026 e ad (ii) un incremento dei prezzi di listino verso il principale e unico cliente. Sia nel FY26 che nei successivi anni di Piano, la crescita risulta imputabile principalmente parte alla crescita e sviluppo delle nuove BU.

Bridge Ricavi FY25-26 (€k)



Bridge Ricavi FY26-30 (€k)

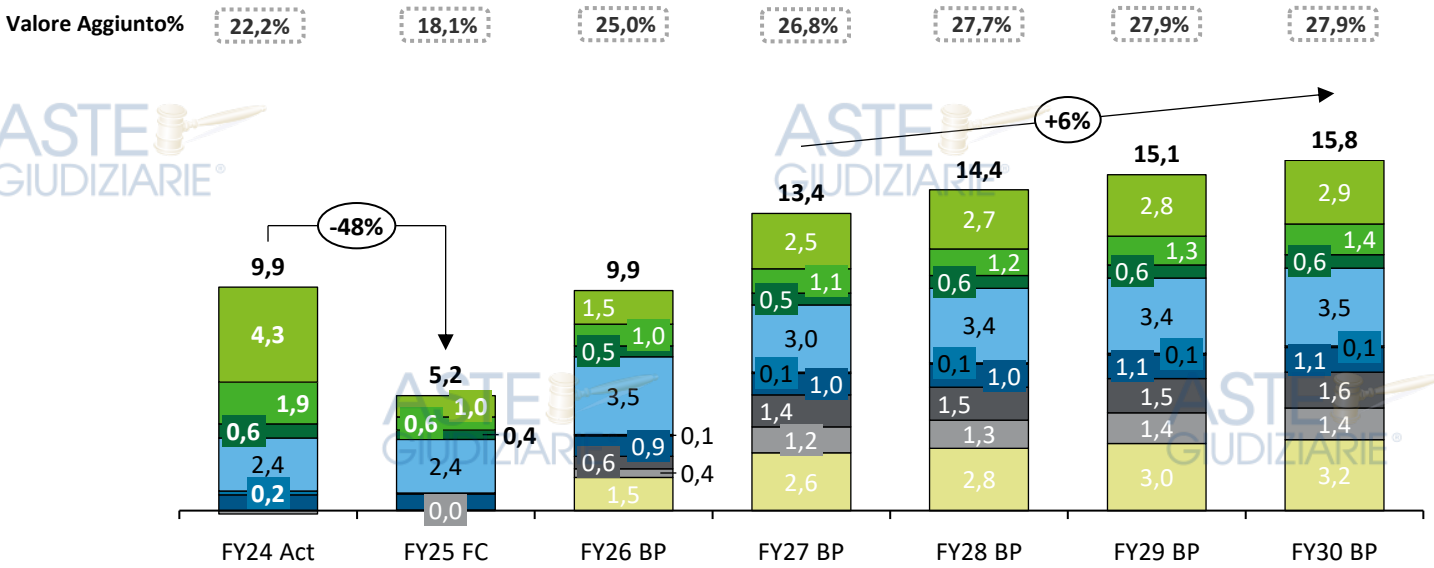


Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

Business Plan | Valore aggiunto

Nel FY25 la società mostra una contrazione del **Valore aggiunto** per effetto di minori efficienze dovute a una riduzione dei volume prodotti. A partire dal FY26, l'introduzione di nuovi business con alta marginalità (Flooring) e azioni mirate alla riduzione dell'incidenza dei costi diretti consentirebbero di registrare un valore aggiunto % pari al 25,0%. Negli anni successivi, la variazione del mix produttivo e un miglioramento nei prezzi di vendita consentirebbe di raggiungere nel FY30 un valore aggiunto % del 27,9%.

Valore aggiunto FY24-30 (€m)



Val. Aggiunto per BU (%)

	FY24 Act	FY25 FC	FY26 BP	FY27 BP	FY28 BP	FY29 BP	FY30 BP
AR	27%	11%	16%	26%	27%	27%	27%
CS	22%	16%	26%	27%	28%	28%	28%
CT	23%	25%	26%	26%	27%	26%	26%
ML	21%	25%	35%	26%	28%	27%	27%
PA	17%	13%	17%	18%	19%	19%	19%
PT	32%	30%	37%	37%	38%	38%	38%
PET			16%	24%	24%	24%	24%
Alfaprofile	(6%)	1%	12%	20%	21%	22%	22%
Flooring			32%	33%	34%	34%	34%

Valore aggiunto

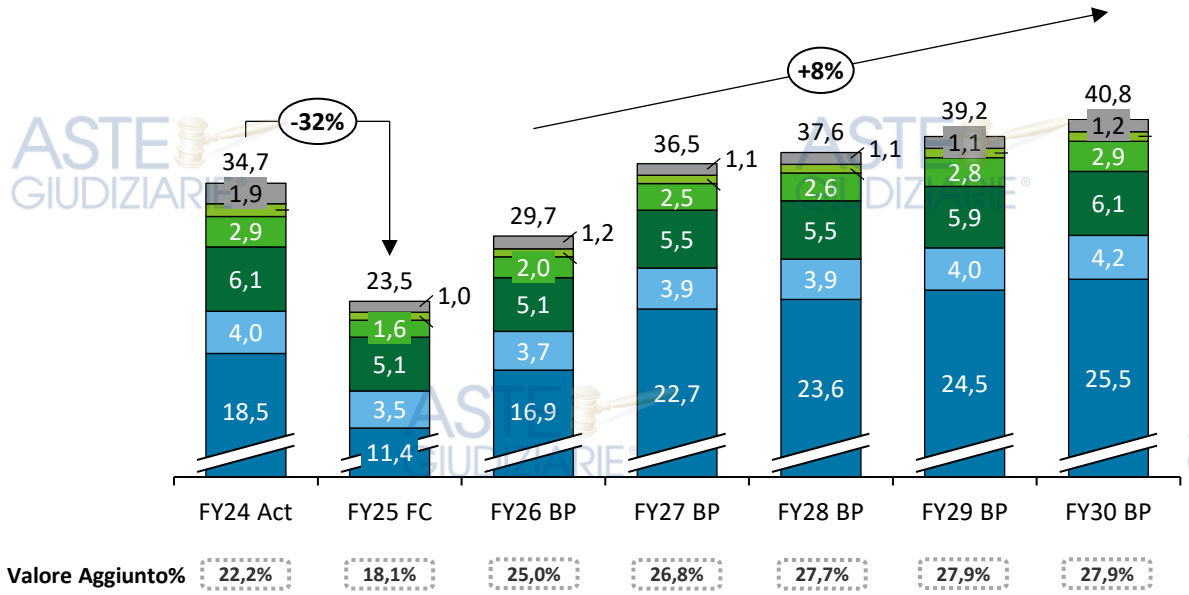
- La riduzione attesa del valore aggiunto nel FY25 è riconducibile principalmente a una contrazione dei volumi, che ha comportato una minore efficienza produttiva, anche in ragione della diminuzione della dimensione media dei lotti. In alcuni mercati, inoltre, il persistere di elevati tassi di interesse ha ridotto la domanda di beni durevoli, contribuendo ulteriormente al calo dei volumi. La BU Arredamento è risultata la più penalizzata, registrando una contrazione significativa dovuta anche a uno spostamento della domanda verso prodotti caratterizzati da una marginalità inferiore.
- A partire dal FY26 la Società, grazie ad interventi strategici mirati e all'introduzione di nuove BU con alta marginalità, prevede di raggiungere un valore aggiunto % del 25,0%. In particolare, il cambio di mix produttivo risulta a favore di nuove BU, quali il Flooring, con più alta marginalità rispetto alle BU esistenti, e l'incremento atteso dei volumi a favore delle SKU più performanti consente un miglioramento della marginalità complessiva.
- Nello specifico la società prevede di attuare i seguenti saving:
  - Riduzione dei prezzi di acquisto di materiale di consumo e del packaging, grazie alla centralizzazione degli acquisti, che consentirebbero di ottenere migliori condizioni economiche;
  - A partire da lug-27 si prevede una riduzione dei costi per utenze grazie alla messa in funzione di un impianto fotovoltaico che sarà dislocato nei terreni adiacenti gli impianti produttivi;
  - Efficientamento della manodopera diretta grazie all'uscita già effettiva di 10 persone che la Società non prevede di sostituire.
- A partire dal FY27 la crescita attesa in valore assoluto del valore aggiunto è principalmente legata a un incremento dei volumi e uno sviluppo delle BU con più alta marginalità quali il Flooring, ML e CS.

Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

Business Plan | Costi Diretti

Alfatherm nel suo complesso presenta un'incidenza dei **costi diretti** sui ricavi rispettivamente del 78% e del 82% nel FY24 e FY25, previsti stabilizzarsi a circa il 72% nel periodo FY27-30 a seguito delle strategie di cost saving previste dal management e grazie al diverso mix produttivo adottato.

Costi diretti, personale diretto e scarti FY24-30 (€m)



Valore Aggiunto%	FY24 Act	FY25 FC	FY26 BP	FY27 BP	FY28 BP	FY29 BP	FY30 BP
	22,2%	18,1%	25,0%	26,8%	27,7%	27,9%	27,9%

Inc. su ricavi netti (%)

	FY24 Act	FY25 FC	FY26 BP	FY27 BP	FY28 BP	FY29 BP	FY30 BP
Scarti	4%	4%	3%	2%	2%	2%	2%
Packg	3%	3%	2%	2%	2%	2%	2%
Altri Cons	6%	6%	5%	5%	5%	5%	5%
Personale	14%	18%	13%	11%	11%	11%	11%
Utenze	9%	12%	9%	8%	7%	7%	7%
Cons Mat.	41%	40%	43%	46%	45%	45%	45%

Alfatherm – Valore aggiunto

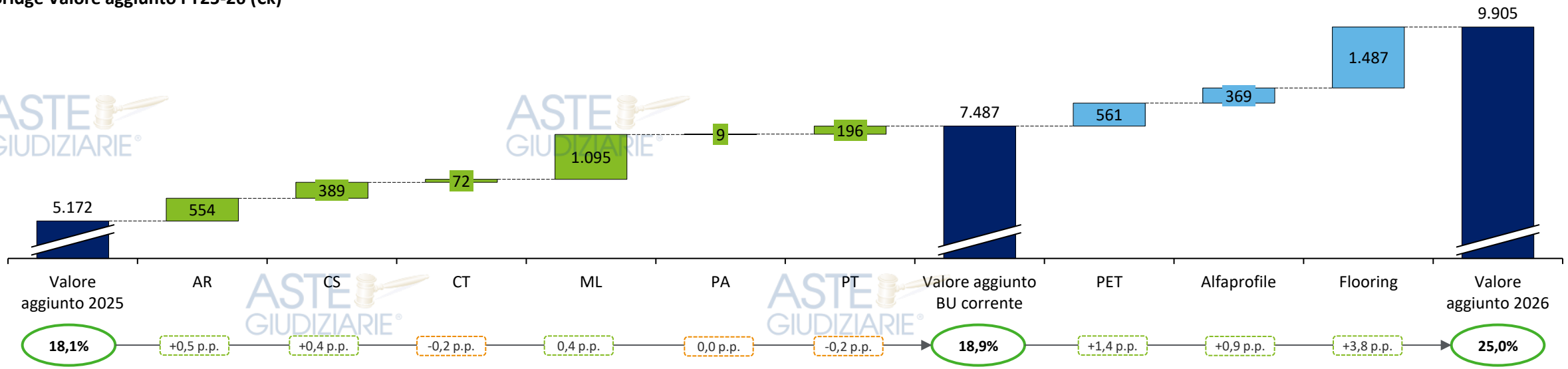
- Alfatherm mostra un valore aggiunto che è previsto passare dal 18,1% nel FY25 al 27,9% nel FY30. La società prevede già nel primo anno un miglioramento di circa 6,9 p.p.
- Il FY25 è atteso chiudere con un margine (Valore Aggiunto) inferiore di 4,1 p.p, rispetto al precedente esercizio per effetto dell'incremento % dei costi diretti nel FY25 rispetto al FY24 (82% vs 78%), attribuibile principalmente ad i) maggior incidenza del costo per utenze osservato nel FY25 rispetto all'annualità precedente (+3 p.p.) per effetto della minor efficienza produttiva a seguito della riduzione dei volumi prodotti, ii) maggiore incidenza del personale diretto complessivo nel FY25 rispetto al FY24 (+4 p.p.).
- Il miglioramento dei margini nel FY26 è imputabile a una minor incidenza dei costi per utenze e del personale per effetto dei maggiori volumi prodotti e di una variazione del mix di produzione. Tuttavia, tali miglioramenti risultano in parte compensati da un incremento dell'incidenza del costo materie prime, conseguenza della ripresa della produzione normale della BU ML da luglio 2026, e del mix produttivo che vede l'introduzione della BU Flooring da luglio 26 e Alfaprofile da gennaio 26, che mostrano un maggiore incidenza delle materie prime ed un minor impiego di personale.
- A partire dal FY28 il margine si stabilizza a circa il 28% in aumento rispetto al FY26 per effetto principalmente della riduzione dell'incidenza: i) delle utenze, grazie all'attivazione di pannelli solari a partire dal FY27 e ii) del costo del personale, per via di un minore impiego del personale diretto (Flooring).
- Si specifica, inoltre, che la riduzione attesa dell'incidenza percentuale dei costi per il personale diretto è dovuta, oltre alla variazione del mix produttivo, anche al previsto saving correlato alla riduzione dell'organico di 10 unità, e delle strategie di formazione atte a permettere la rotazione dell'organico tra le diverse BU. Tale riduzione risulta già effettiva alla data del presente report, essendo le uscite già avvenute nei mesi di set-25 ed immediatamente successivi.
- I costi relativi agli scarti di produzione sono previsti in riduzione in arco piano -2 p.p. nel FY27 rispetto al FY25 (pari al 2% dei ricavi), questo grazie ad una maggiore continuità produttiva per effetto dei maggiori volumi e del cambio mix.

Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

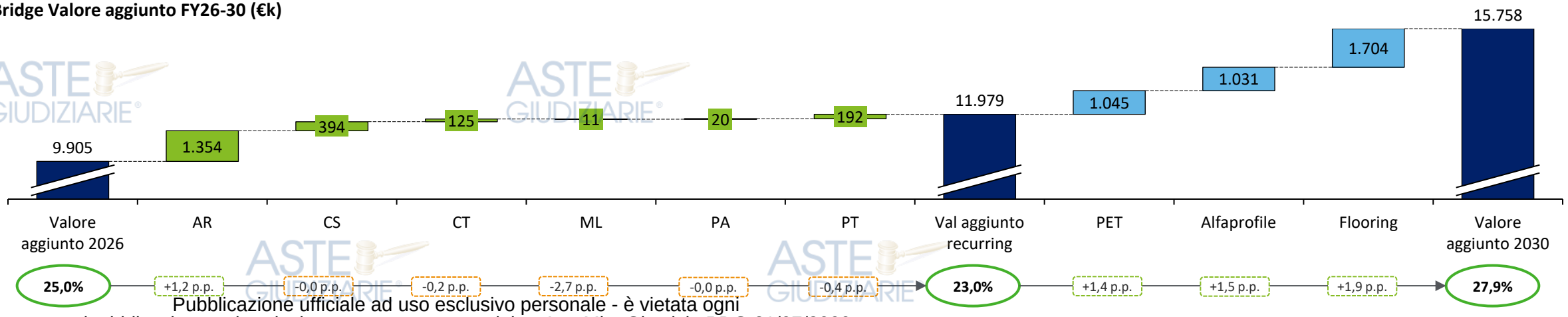
Business Plan | Ricavi delle vendite

Il miglioramento del margine di **Valore Aggiunto** tra il FY25 e il FY26 deriva principalmente dall'evoluzione del mix produttivo, legata all'avvio di business a più elevata marginalità. Nell'arco del Piano, le BU storiche mantengono un margine sostanzialmente stabile; di conseguenza, l'incremento previsto entro il FY30 è riconducibile soprattutto al contributo delle nuove BU (Flooring, PET e Alfaprofile).

Bridge Valore aggiunto FY25-26 (€k)



Bridge Valore aggiunto FY26-30 (€k)

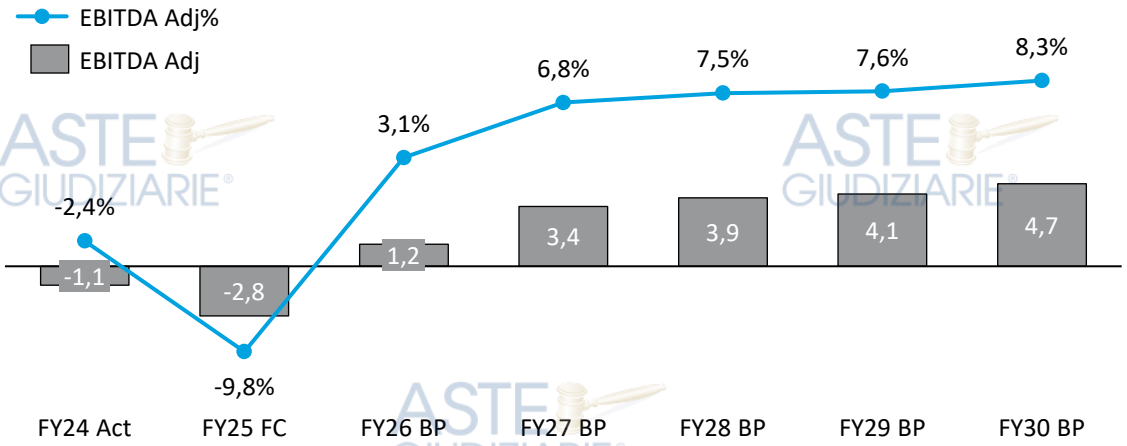


Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

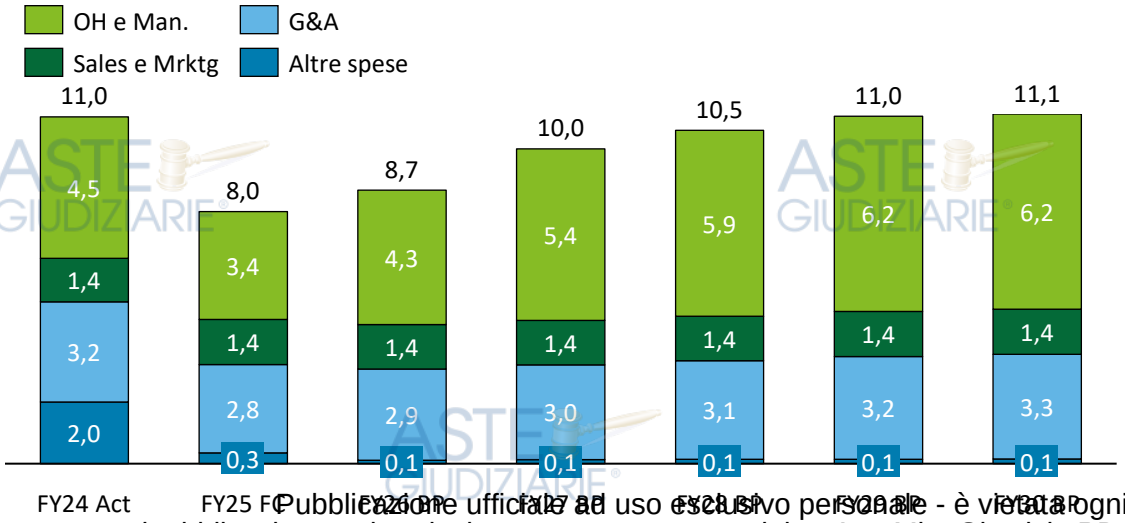
Business Plan | EBITDA

L'**EBITDA Margin** (Adjusted) a fine FY25 è stimato pari al -9,8%, in peggioramento rispetto al FY24 di 7,4pp. A partire dal FY26 si prevede una ripresa con un valore positivo pari al 3,1%, grazie ad un miglioramento del valore aggiunto e a un miglior assorbimento dei costi generali e amministrativi che nel FY25, nonostante il forte calo della produzione, non si sono ridotti proporzionalmente.

EBITDA Adj FY24-30 (€m)



Costi indiretti FY24-30 (€m)



EBITDA

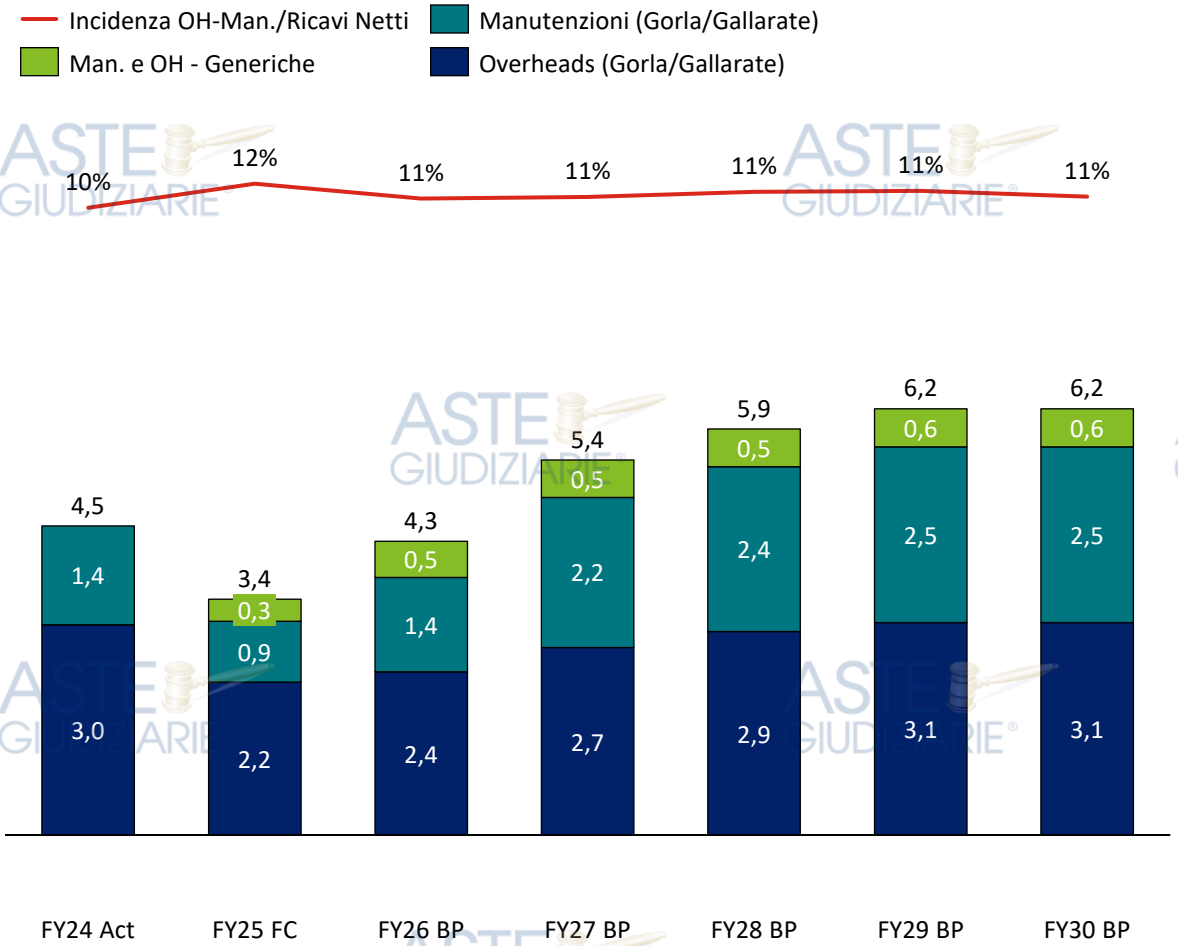
- Nel FY26 si prevede un miglioramento dell'EBITDA Margin per 12,9 p.p. rispetto al FY25 attribuibili principalmente a:
  - Miglioramento del valore aggiunto per circa 7 p.p., come riportato nelle precedenti slide;
  - Una minor incidenza dei costi di Sales & Marketing e G&A, grazie ad interventi mirati a contenere i costi fissi di struttura (tra cui il parco macchine, organico amministrativo e diversi costi generali).
- I costi di manutenzione e gli overhead di fabbrica sono previsti in aumento in linea con la crescita del fatturato, così da garantire un adeguato supporto allo sviluppo del business attraverso interventi manutentivi mirati in entrambi gli stabilimenti.

Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

Business Plan | Costi Indiretti – Overheads e manutenzioni (1/2)

Alfatherm presenta costi per **manutenzioni e overheads** riferiti prevalentemente ai due impianti produttivi operativi (Gorla e Gallarate). L'incidenza dei costi in arco Piano è prevista pressocché stabile e pari a circa il 12% dei ricavi netti.

Overheads e Manutenzioni complessive FY24-30 (€m)



Overheads e manutenzioni 1/2

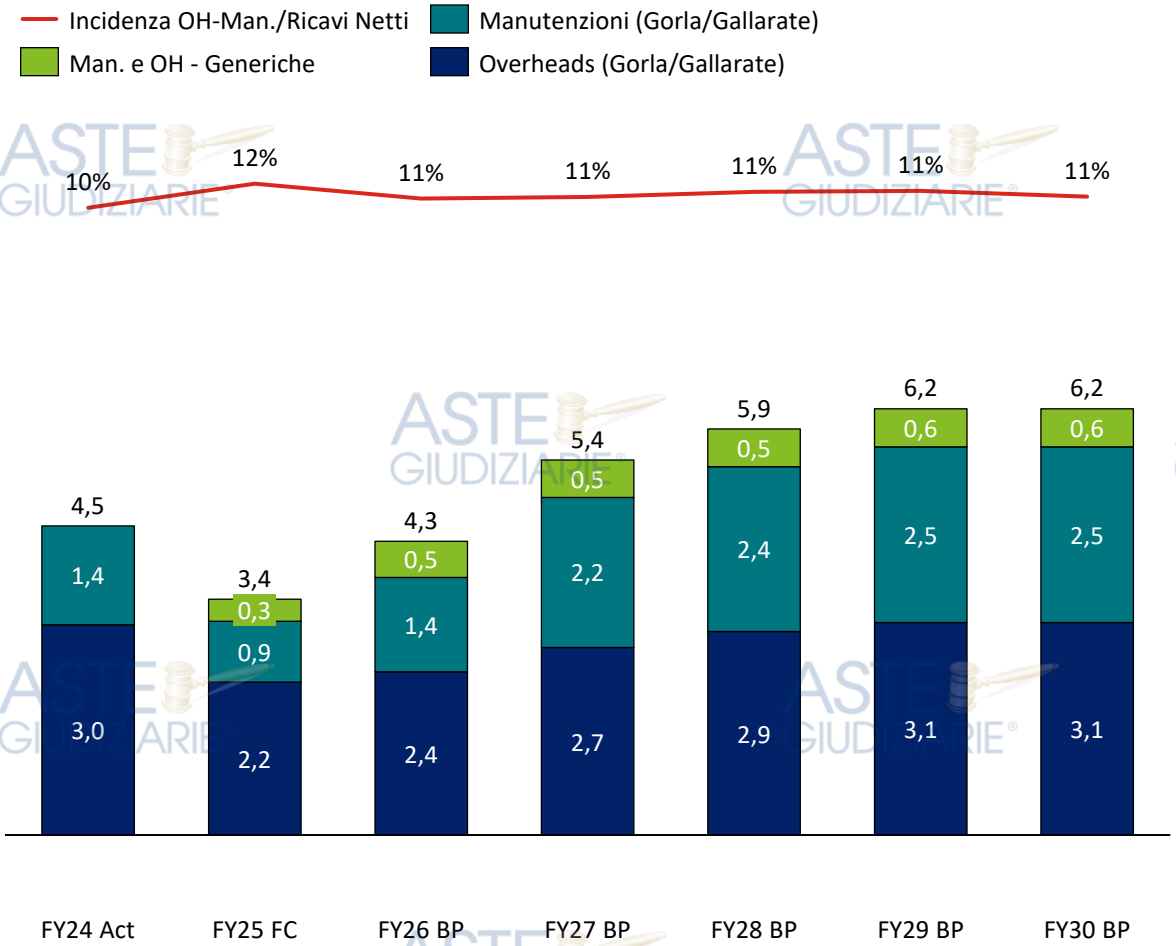
- I costi indiretti di overhead e manutenzioni incidono complessivamente per il 11% dei ricavi netti e tale percentuale è prevista pressocché stabile in tutto arco di Piano.
- Con riferimento alle **Overheads,** la Società assume di mettere in atto a partire dal FY25 una combinazioni di azioni, tra cui:
  - i) una strategia di riduzione del personale di circa 3 unità nel FY25 per poi tornare ad incrementare il personale dedicato a partire dal FY27 a fronte dell'incremento dei volumi;
  - ii) un incremento iniziale di altri costi di Overheads nel FY26, correlato all'incremento dei volumi prodotti. A seguito di tale primo incremento, la Società stima un ulteriore incremento nel FY27 dovuto alla crescita nei volumi attesi, andando poi a stabilizzarsi a partire dal FY28 ad una crescita pari al 2% annuo circa. L'effetto combinato di tali azioni porta nel FY26 ad un incremento delle spese complessive per OH di circa il 15%, dopo una contrazione iniziale registrata nel FY25 del 17%, a seguito prevalentemente delle uscite di personale avvenute negli ultimi due quarter del FY25 e del calo dei volumi prodotti.
- Relativamente alle spese per **Manutenzioni** le azioni che la Società prevede di intraprendere in arco Piano sono principalmente riassumibili in:
  - i) un incremento del personale specializzato, così da prevedere un corretto piano manutentivo al crescere dei volumi;
  - ii) un incremento degli altri costi di manutenzione per i FY26 e FY27, in linea con l'aumento atteso dei volumi produttivi e con la necessità di garantire il corretto ciclo manutentivo degli impianti. Negli anni successivi, una volta completati gli interventi più rilevanti previsti nelle fasi iniziali del Piano, la crescita dei costi di manutenzione sarà più contenuta e sostanzialmente allineata all'incremento dei volumi prodotti.

Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

Business Plan | Costi Indiretti – Overheads e manutenzioni (2/2)

Alfatherm presenta costi per **manutenzioni e overheads** riferiti prevalentemente ai due impianti produttivi operativi (Gorla e Gallarate). L'incidenza dei costi in arco Piano è prevista pressocché stabile e pari a circa il 12% dei ricavi netti.

Overheads e Manutenzioni complessive FY24-30 (€m)



Overheads e manutenzioni 2/2

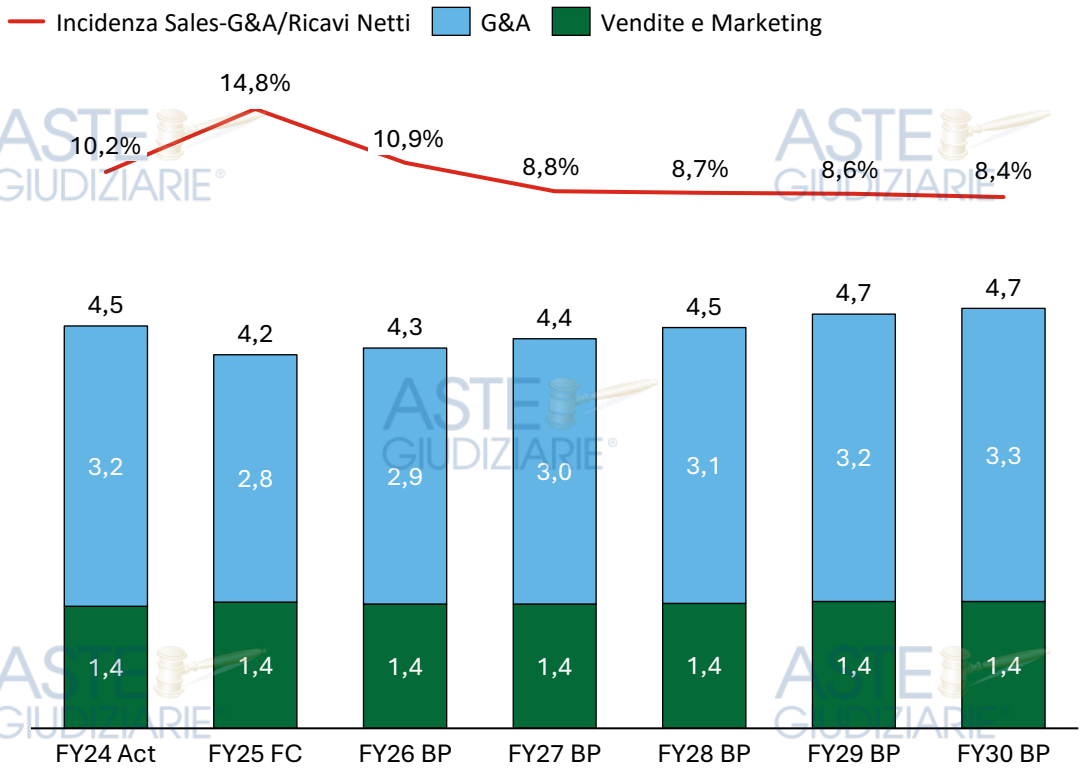
- A partire dal FY26 il Management della Società prevede un graduale incremento dei costi non direttamente attribuibili ai singoli impianti, principalmente relativi all'area di prevenzione e sicurezza. Nel periodo FY26–FY30 è previsto un incremento di 11 unità (+30%) dedicate alle aree comuni. Circa il 20% del nuovo organico sarà destinato alla sicurezza e prevenzione, con un impatto stimato di maggiori costi pari a circa 0,1 €m nel FY27 rispetto al FY26. Oltre all'area sicurezza, è previsto un rilevante potenziamento della struttura comune di R&D di produzione, con ulteriori costi per circa 0,1 €m tra FY28 e FY29, successivi a un primo incremento già previsto nel FY26. Tale scelta riflette la necessità di sostenere lo sviluppo di nuovi prodotti, dopo una fase di attività ridotta negli esercizi precedenti.

Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

Business Plan | Costi Indiretti – Spese di vendita e marketing e G&A

Le spese di **Vendita e Marketing e G&A** presentano complessivamente un'incidenza in riduzione in arco Piano, grazie ad un maggior assorbimento per l'incremento del volume di affari e ad azioni mirate volte all'efficientamento della struttura di costi fissi.

Sales and Marketing e G&A FY24-30 (€m)



Incidenza Spese Vendite e Marketing-G&A su Ricavi netti (%)

	FY24 Act	FY25 FC	FY26 BP	FY27 BP	FY28 BP	FY29 BP	FY30 BP
	3.1%	5.0%	3.5%	2.8%	2.7%	2.6%	2.5%
	7.1%	9.8%	7.3%	6.0%	6.0%	6.0%	5.9%

Costi Sales and Marketing e G&A

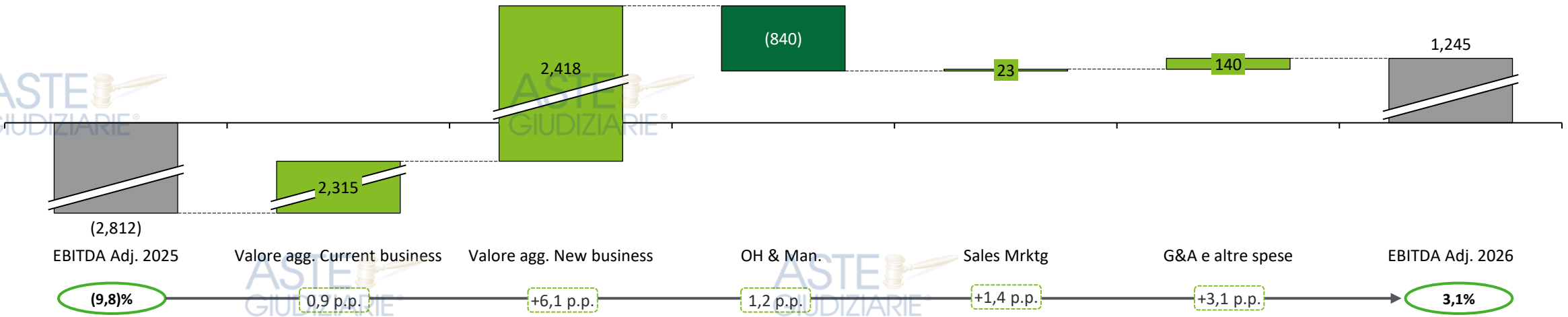
- Le spese di **Vendita e Marketing** sono riferite alle spese inerenti al personale commerciale ed alle spese riguardanti le attività di vendita, quali ad esempio la partecipazione a fiere di settore. La Società assume di mettere in atto una serie di azioni, già a partire dal Q4 del FY25, atte a garantire un risparmio di costi tra cui l'uscita di una persona dedicata ed successivo mantenimento dell'organico per il resto del FY26, garantendo così una riduzione dei costi nonostante l'incremento del volume d'affari della Società. Si precisa, inoltre, che lo sviluppo delle nuove BU non richiedono una struttura di vendita specifica. A partire dal FY27 il Management prevede un nuovo incremento dell'organico dedicato di 3 unità (+10%) e poi nuovamente nel FY28 (+10%) al fine di supportare ulteriori sviluppi commerciali futuri.
- In arco Piano si prevede una riduzione dell'incidenza spese commerciali sul fatturato complessivo, passando dal 5% nel FY25 al 2,6% nel FY30, grazie in primo luogo all'iniziale risparmio di personale nel FY26 e successivamente all'incremento del volume d'affari previsto.
- Relativamente alle spese di **G&A,** il Management di Alfatherm prevede di ottenere importanti riduzioni di costi grazie alla riduzione dell'organico nel corso del FY25, e grazie al contenimento di altri costi indiretti, ad esempio la riduzione e la razionalizzazione della flotta auto aziendale e delle consulenze generali e IT. Tali azioni porteranno ad un risparmio combinato di 2,5 p.p. nel FY26 e di ulteriori 1,5 p.p. al FY30.
- Grazie alle azioni mirate sopra descritte ed all'incremento del volume di produzione atteso, si prevede una riduzione dell'incidenza sui ricavi del costo di vendita e marketing e G&A di circa 6 p.p. tra il FY25 e il FY30.

Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

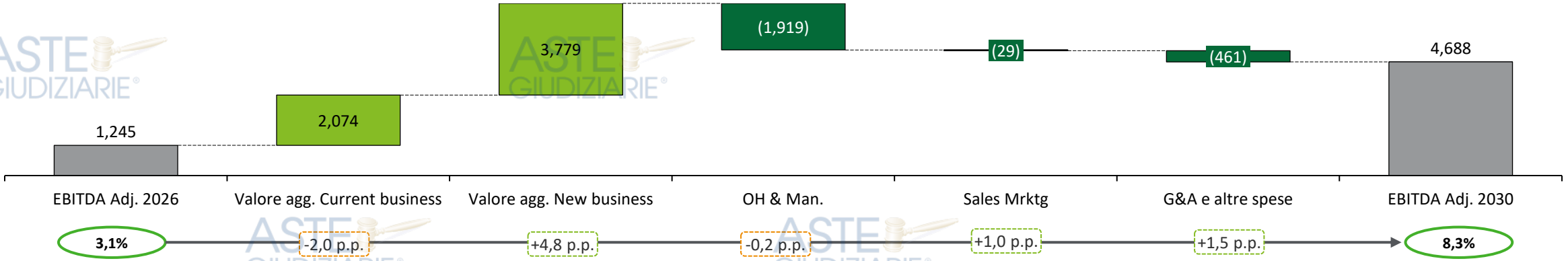
Business Plan | Bridge EBITDA

Il miglioramento dell'**EBITDA**, in valore assoluto e in % sui ricavi netti, è da imputare principalmente alle migliori performance di tutte le BU ed allo sviluppo di nuove BU. Infine, il previsto incremento del fatturato, per effetto dell'aumento dei volumi e prezzi, consente di assorbire i costi indiretti di natura fissa e semi fissa.

Bridge EBITDA Adj. 2025-2026 (€k)



Bridge EBITDA Adj. 2026-2030 (€k)



Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

Business Plan | Stato Patrimoniale (1/2)

La Società presenta un totale **attivo** ad ago-26 pari a 32,7€m, composto prevalentemente da un attivo immobilizzato per 20,8€m. In arco Piano il Management prevede di effettuare importanti investimenti in immobilizzazioni, oltre che a sostenere un aumento in termini assoluti dell'attivo circolante con il progressivo incremento del turnover.

Stato Patrimoniale NewCo

	€k	Situazione di partenza (ago-26)	dic-26 BP	dic-27 BP	dic-28 BP	dic-29 BP	dic-30 BP
1	Immobilizzazioni Materiali	20.058	20.027	18.881	19.355	18.407	17.540
	Immobilizzazioni Immateriali	294	266	180	95	10	-
	Immobilizzazioni Finanziarie	-	-	-	-	-	-
	Attivo Fisso	**20.352**	**20.293**	**19.062**	**19.450**	**18.417**	**17.540**
2	Rimanenze	4.320	5.741	6.840	6.954	7.233	7.530
3	Crediti Commerciali	4.331	4.529	6.226	7.796	8.605	8.950
	Acconti a Fornitori	148	148	148	148	148	148
4	Altre attività	2.672	1.791	707	701	693	693
	Disponibilità Liquide	864	3.671	5.805	7.848	12.065	13.869
	Attivo Circolante	**12.335**	**15.880**	**19.725**	**23.448**	**28.744**	**31.190**
	Totale Attivo	**32.688**	**36.173**	**38.787**	**42.897**	**47.161**	**48.729**
			-	-	-	-	-
	Capitale Sociale	(1.250)	(2.250)	(5.250)	(10.250)	(17.250)	(17.250)
	Riserve	49.878	50.654	(18.220)	(12.969)	(8.277)	(7.923)
	(Utile)/Perdita del Periodo	(72.149)	(71.282)	843	476	354	(717)
	Patrimonio Netto	**(23.521)**	**(22.878)**	**(22.627)**	**(22.743)**	**(25.173)**	**(25.890)**
	Fondo TFR	(1.963)	(1.963)	(1.963)	(1.963)	(1.963)	(1.963)
	Indennità Suppletiva di Clientela	(11)	(17)	(36)	(55)	(76)	(97)
5	Altri Debiti finanziari	(2.257)	(2.368)	(3.454)	(4.481)	(5.030)	(5.265)
6	Debiti Commerciali	(3.625)	(3.806)	(5.512)	(7.809)	(9.303)	(9.817)
	Debiti Finanziari verso Controllanti	-	(4.000)	(4.000)	(4.000)	(4.000)	(4.000)
	Anticipi da Clienti	(123)	(154)	(204)	(255)	(280)	(292)
	Debiti Tributari	(304)	**(250)**	**(261)**	**(249)**	**(258)**	**(270)**
	Debiti Previdenziali	(353)	**(305)**	**(308)**	**(308)**	**(309)**	**(307)**
	Totale Debiti Tributari e Previdenziali	(656)	(555)	(569)	(558)	(567)	(577)
	Debiti verso il Personale	(342)	(242)	(248)	(247)	(248)	(242)
7	Altri Debiti per CAPEX	(189)	(189)	(173)	(787)	(519)	(586)
	Totale Altri Debiti	(531)	(431)	(421)	(1.034)	(768)	(829)
	Totale Debiti	**(7.193)**	**(11.314)**	**(14.161)**	**(18.136)**	**(19.949)**	**(20.780)**
	Totale Passivo e Patrimonio Netto	**(32.688)**	**(36.173)**	**(38.787)**	**(42.897)**	**(47.161)**	**(48.729)**

1. Il valore delle **immobilizzazioni materiali, previste pari a 17,5€m a dic-30, risulta in decremento di circa 2,8€m** rispetto alla situazione di partenza ad ago.26, a fronte dell'effetto combinato degli ammortamenti del periodo e delle CAPEX attese. In particolare il Management prevede investimenti per complessivi 8,0€m nel periodo FY26-FY30. Per le **immobilizzazioni immateriali** non sono previsti investimenti in arco Piano;

2. Le **rimanenze** sono state stimate ipotizzando DOI medi in linea con i valori rilevati storicamente e in particolare: (i) 16 giorni per il magazzino dei prodotti finiti, (ii) 12 giorni per i prodotti in corso di lavorazione, (iii) 39 giorni per le materie prime e (iv) 176 giorni per il packaging;

3. I **crediti commerciali** sono stati stimati ipotizzando giorni medi di incasso (al lordo dell'utilizzo del factor) pari a: (i) 28 giorni per il secondo semestre del 2025, (ii) 41 nel FY26, (iii) 44 giorni nel FY27 e (iv) circa 56 giorni nel periodo FY29-30. In tutto il periodo di Piano viene prevista la cessione dei crediti commerciali ad istituti di factor pro solvendo con percentuali di cessione del monte crediti incrementali tra il FY25 ed il FY26;

4. Le **altre attività** fanno riferimento principalmente a (i) depositi cauzionali e (ii) ratei e risconti attivi.

Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

Business Plan | Stato Patrimoniale (2/2)

Il **patrimonio netto** di partenza di NewCo risulta positivo per 23,5€m ed è previsto crescere fino a 25,9€m a dic-30 grazie ai risultati positivi previsti.

Stato Patrimoniale NewCo

	€k	Situazione di partenza (ago-26)	dic-26 BP	dic-27 BP	dic-28 BP	dic-29 BP	dic-30 BP
1	Immobilizzazioni Materiali	20.058	20.027	18.881	19.355	18.407	17.540
	Immobilizzazioni Immateriali	294	266	180	95	10	-
	Immobilizzazioni Finanziarie	-	-	-	-	-	-
	Attivo Fisso	**20.352**	**20.293**	**19.062**	**19.450**	**18.417**	**17.540**
2	Rimanenze	4.320	5.741	6.840	6.954	7.233	7.530
3	Crediti Commerciali	4.331	4.529	6.226	7.796	8.605	8.950
	Acconti a Fornitori	148	148	148	148	148	148
4	Altre attività	2.672	1.791	707	701	693	693
	Disponibilità Liquide	864	3.671	5.805	7.848	12.065	13.869
	Attivo Circolante	**12.335**	**15.880**	**19.725**	**23.448**	**28.744**	**31.190**
	Totale Attivo	**32.688**	**36.173**	**38.787**	**42.897**	**47.161**	**48.729**
			-	-	-	-	-
	Capitale Sociale	(1.250)	(2.250)	(5.250)	(10.250)	(17.250)	(17.250)
	Riserve	49.878	50.654	(18.220)	(12.969)	(8.277)	(7.923)
	(Utile)/Perdita del Periodo	(72.149)	(71.282)	843	476	354	(717)
	Patrimonio Netto	**(23.521)**	**(22.878)**	**(22.627)**	**(22.743)**	**(25.173)**	**(25.890)**
	Fondo TFR	(1.963)	(1.963)	(1.963)	(1.963)	(1.963)	(1.963)
	Indennità Suppletiva di Clientela	(11)	(17)	(36)	(55)	(76)	(97)
5	Altri Debiti finanziari	(2.257)	(2.368)	(3.454)	(4.481)	(5.030)	(5.265)
6	Debiti Commerciali	(3.625)	(3.806)	(5.512)	(7.809)	(9.303)	(9.817)
	Debiti Finanziari verso Controllanti	-	(4.000)	(4.000)	(4.000)	(4.000)	(4.000)
	Anticipi da Clienti	(123)	(154)	(204)	(255)	(280)	(292)
	Debiti Tributari	(304)	**(250)**	**(261)**	**(249)**	**(258)**	**(270)**
	Debiti Previdenziali	(353)	**(305)**	**(308)**	**(308)**	**(309)**	**(307)**
	Totale Debiti Tributari e Previdenziali	(656)	(555)	(569)	(558)	(567)	(577)
	Debiti verso il Personale	(342)	(242)	(248)	(247)	(248)	(242)
7	Altri Debiti per CAPEX	(189)	(189)	(173)	(787)	(519)	(586)
	Totale Altri Debiti	(531)	(431)	(421)	(1.034)	(768)	(829)
	Totale Debiti	**(7.193)**	**(11.314)**	**(14.161)**	**(18.136)**	**(19.949)**	**(20.780)**
	Totale Passivo e Patrimonio Netto	**(32.688)**	**(36.173)**	**(38.787)**	**(42.897)**	**(47.161)**	**(48.729)**

5 Il saldo degli **altri debiti finanziari** in arco Piano è prevalentemente riconducibile all'esposizione derivante dall'utilizzo della linea di credito per factoring pro solvendo, che considera (i) fino al FY27 un anticipo dell'80% del monte crediti presentato poi incrementato all'85% dal FY28 fino al FY30 ed (ii) un totale del monte credito presentato all'anticipo pari al 70% a partire dal FY26 fino al FY27, per essere mantenuto poi stabile all'80% del totale delle fatture emesse dal FY28 fino al FY30;

6 La stima dei **Debiti Commerciali** è stata elaborata assumendo un progressivo incremento dei Giorni Medi di Pagamento (DPO) in arco Piano, passando da 50 giorni nel corso del FY26 a circa 90 giorni a fine piano.

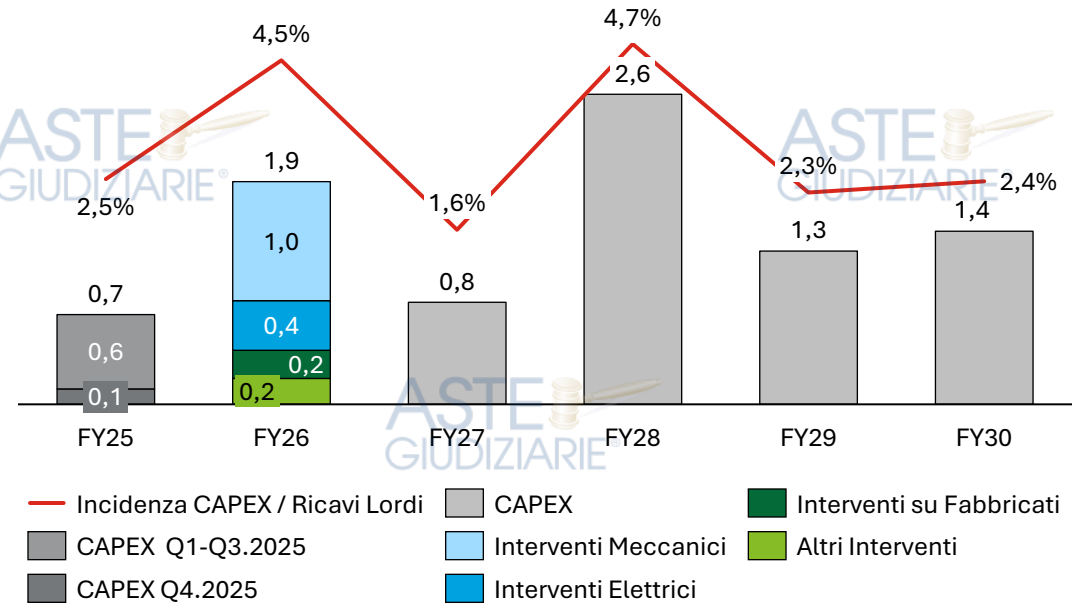
7 Il saldo relativo agli **altri debiti** fa riferimento principalmente (i) ai debiti verso il personale dipendente e (ii) ai debiti per CapEx. Questi ultimi sono previsti in aumento in linea con il piano d'investimenti previsto.

Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

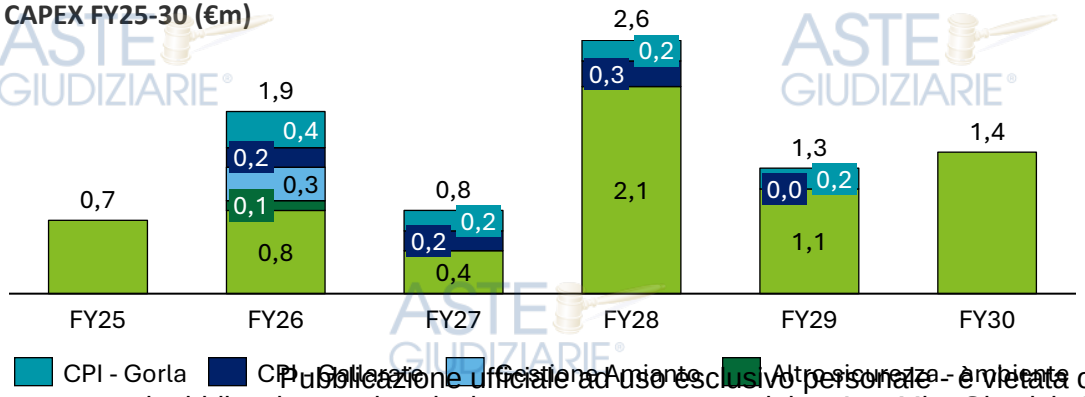
Business Plan | Stato Patrimoniale – Attivo Fisso

A partire dal FY26 la Società stima investimenti in CAPEX che si attesteranno tra il 1,6% ed il 4,7% dei ricavi lordi. La Società prevede due picchi nel FY26 e nel FY27 rispettivamente del 4,5% e del 4,7%. Tale dinamica per il FY26 investimenti è prevalentemente riconducibile al completamento degli investimenti in sicurezza avviati a partire dal quarto trimestre del FY25, mentre per il FY28 il picco di investimenti è dovuto prevalentemente all'istallazione di una nuova linea di Goffratura al fine di supportare la crescita di fatturato prevista.

CAPEX FY25-30 (€m)



CAPEX FY25-30 (€m)



CAPEX Plan

- Alfatherm presenta a Dic-24 un Attivo fisso al netto dei fondi ammortamento e delle svalutazioni dei periodi precedenti pari a 21,9€m comprensivo di i) 21,6€m di immobilizzazioni materiali, ii) 0,2€m di immobilizzazioni immateriali e iii) 0,2€m di immobilizzazioni finanziarie;
- Il Management della Società prevede in arco Piano, al fine di mantenere la produttività e sostenere la crescita ed i risparmi alla base del Business Plan, una serie di CapEx:
  - Nell'ultimo quarter del FY25 investimenti per 0,1€m relativi ad interventi di sicurezza al fine di mantenere la produttività dell'impianto; tali investimenti includono 58€k relativi ad interventi necessari per il ripristino dei certificati di sicurezza obbligatori antincendio. Gli investimenti attesi negli anni successivi includono ulteriori capex specifici per il completamento di tutte le attività specifiche per gli adeguamenti obbligatori per antincendio e trattamento dell'amianto.
  - Nel FY26 investimenti per 1,9€m atti a garantire una maggiore efficienza della produzione ed imputabili prevalentemente ad i) interventi di sicurezza e smaltimenti per 1,0€m, ii) altri interventi previsti per il sito di Gorla Minore per 0,6€m e iii) altri interventi pervisti per il sito di Gallarate per 0,2€m.
  - Il Management prevede investimenti per circa 0,8€m nel FY27 di cui per 0,4€m per investimenti in sicurezza, mentre per il FY28 sono previste CapEx per 2,6€m FY28, di cui per 1,5€m per l'acquisto di una nuova linea di goffratura e per 0,5€m in sicurezza.
  - Nei FY29 e FY30 il management prevede investimenti per rispettivamente 1,3€m e 1,4€m al fine di implementare interventi atti a garantire la competitività della Società, con un'incidenza media del 2% sui ricavi lordi.

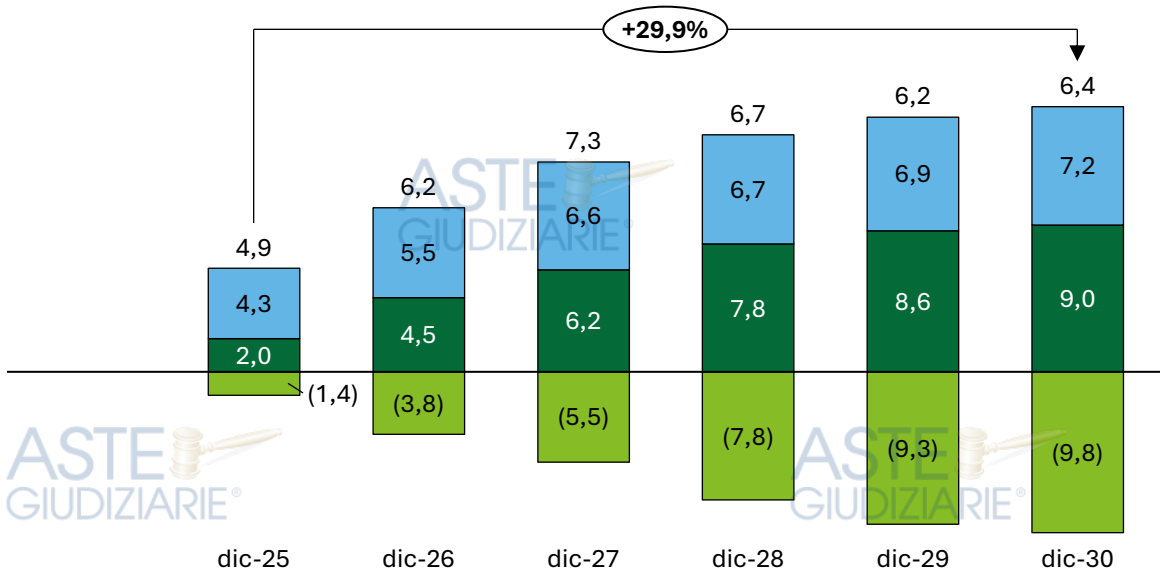
Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

Business Plan | Stato Patrimoniale – CCO Corrente

La Società mostra un **Capitale Circolante Operativo** corrente in significativo incremento in arco Piano con una crescita complessiva di circa il 29,9% da dic-25 a dic-30, prevalentemente correlata all'incremento del volumi d'affari previsto dal management.

Capitale Circolante Operativo (CCO) Corrente Dic,25 – Dic,29 (€m)

	dic-25	dic-26	dic-27	dic-28	dic-29	dic-30
Debiti Comm. Netti Pregressi	(15.8)	-0	-0	-0	-0	-0
Debiti Comm. Netti Correnti	(1.4)	(3.7)	(5.4)	(7.7)	(9.2)	(9.7)



	dic-25	dic-26	dic-27	dic-28	dic-29	dic-30
DSO	28	41	44	53	56	56
DPO	28	50	57	79	90	92

CCO Corrente

Il valore del **CCO**, in relazione alle sole poste correnti, è previsto crescere per circa 1,5€m tra di-25 e dic-30. L'incremento deriva da:

- Un incremento delle **rimanenze di 2,9€m** in arco Piano a seguito del progressivo incremento del turnover, che a parità di DOI comporta un incremento delle rimanenze necessarie a sostenere il processo produttivo.
- **Crediti commerciali netti** in **incremento** in arco piano **di 6,9€m**, per effetto combinato dei seguenti fattori: i) l'incremento di turnover previsto dal Management, ii) il progressivo incremento dei DSO, a seguito del miglioramento nella situazione finanziaria della Società, iii) utilizzo in arco Piano di una linea di factoring pro-solvendo.
- Un **incremento** dei **debiti commerciali netti** in arco piano **di 8,4€m**, in linea con l'incremento del turnover della società, combinato con in progressivo incremento dei DPO, passando dai 28 giorni inizialmente previsti a dic-25 a 92 giorni medi previsti dal management a dic-30, dovuti dal progressivo miglioramento della situazione finanziaria e patrimoniale della società, nonché alle condizioni più favorevoli derivanti dal rapporto con il distributore di materie prime.

Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

Business Plan | Flussi di cassa gestione corrente

La gestione corrente e i flussi della continuità nell'arco di Piano ammontano a complessivi 13,9€m. Tale importo include l'apporto di finanza esterna per complessivi 20,0€m, al netto degli acconti sul prezzo di acquisto pagati a OldCo, pari a 11,8€m.

Cash Flow Diretto NewCo

€k	set-dic 2026 BP	2027 BP	2028 BP	2029 BP	2030 BP
Incassi crediti verso Clienti Correnti	16.254	49.457	51.767	54.813	57.602
Magazzino	(1.530)	(1.430)	(453)	(622)	(647)
Incassi/(Pagamenti) Anticipi da Clienti	31	51	51	25	12
Pagamenti debiti verso fornitori Correnti	(11.356)	(33.286)	(33.929)	(36.154)	(38.510)
Pagamenti CAPEX	(756)	(1.053)	(2.534)	(1.826)	(1.692)
Pagamenti Personale	(1.831)	(5.623)	(5.832)	(6.107)	(6.276)
Pagamenti Previdenziali e Tributari	(967)	(4.553)	(5.830)	(6.107)	(6.276)
Liquidazione IVA	(81)	(492)	(193)	(457)	(483)
Pagamenti Altri Oneri	(79)	(236)	(236)	(236)	(243)
Scarti	(391)	(1.072)	(1.110)	(1.147)	(1.188)
Imposte	-	(15)	(8)	(46)	(41)
Cash flow operativo	**(705)**	**1.749**	**1.695**	**2.137**	**2.260**
Affitto ramo	(197)	(592)	(592)	(592)	-
Gestione Finanziaria Corrente	(504)	(641)	(617)	(602)	(631)
Altri Proventi	(122)	(60)	(60)	(60)	(60)
Conferimento cassa da OldCo	864	-	-	-	-
Cash flow Corrente di periodo	**(664)**	**456**	**425**	**883**	**1.569**
Aumento di capitale	1.000	3.000	5.000	7.000	-
Nuova Finanza BT (Factor)	111	1.086	1.026	550	235
Nuova Finanza MLT (Equity Bridge)	4.000	-	-	-	-
Acconti a OldCo	(776)	(2.408)	(4.408)	(4.216)	-
Cash Flow di periodo	**3.671**	**2.134**	**2.044**	**4.217**	**1.804**
Disponibilità liquide BoP	-	3.671	5.805	7.849	12.066
Cash flow di periodo	3.671	2.134	2.044	4.217	1.804
Disponibilità liquide EoP	**3.671**	**5.805**	**7.849**	**12.066**	**13.870**

Flussi di cassa correnti

- Nell'arco Piano la società prevede di generare flussi di cassa correnti per complessivi 2,7€m, inclusivi della cassa di partenza conferita da OldCo a set-26, pari a 0,9€m, e al netto dell'affitto del ramo d'azienda per complessivi 2,0€m.
- A tali flussi si sommano l'aumento di capitale per 16,0€m e la nuova finanza per 4,0€m apportati dal socio, al netto degli acconti sul prezzo di acquisto pagati a OldCo per complessivi 11,8€m.
- Complessivamente, NewCo è prevista generare flussi positivi per 13,8€m in arco di Piano.

Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

Ipotesi rilascio fondi

Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

Business Plan | Rilascio fondi - allocazione

Nell'ipotesi di rilascio del fondo rischi per falcidie, le percentuali concordatarie aumenterebbero per tutte le classi per circa 0,06%

Rilascio - Fondo faldicie

Classi	Descrizione	Debito 11 Set. 2025	Degrado	Importo soddifatto	Soddisfazione %	Incremento vs caso base
Preduduzione	**Debiti relativi all'operazione di Concordato**	**2.315**	**-**	2.315	100,00%	
Classe 1	Totale debiti ipotecari	17.800	-	2.589	14,55%	0,06%
Classe 2	Debiti per imposte di registro	-	-	-	100,00%	
Classe 3	Totale debiti verso personale	4.251	-	4.251	100,00%	
Classe 4	Totale debiti privilegiati (agenti, professionisti)	766	-	766	100,00%	
Classe 5	Totale debiti privilegiati (Artigiani)	271	-	108	40,06%	0,06%
Classe 6	Totale debiti Previdenziali (INPS-INAIL)	12.454	-	916	7,36%	0,06%
Classe 7	Altri debiti privilegiati (Enasarco, Fondi Pensione)	2.168	-	159	7,36%	0,06%
Classe 8	Totale debiti da transazione fiscale	23.319	-	1.529	6,56%	0,06%
Classe 10	Altri debiti privilegiati (Tributi Locali)	962	-	61	6,36%	0,06%
Classe 11	Altri debiti privilegiati (CSEA)	44	-	3	6,06%	0,06%
Classe 12	Debiti privilegiati degradati (spedizionieri artigiani)	-	162	9	5,81%	0,06%
Classe 13	Debiti privilegiati degradati Previdenziali	-	11.538	664	5,76%	0,06%
Classe 14	Altri Debiti privilegiati degradati (Enasarco, Fondi Pensione)	-	2.009	116	5,76%	0,06%
Classe 15	Debiti privilegiati degradati da transazione fiscale	-	21.790	1.243	5,71%	0,06%
Classe 16	Altri Debiti privilegiati degradati (Tributi Locali)	-	901	51	5,66%	0,06%
Classe 17	Altri Debiti privilegiati degradati (CSEA)	-	42	2	5,61%	0,06%
Classe 18	Debiti chirografi fornitori piccole e medie imprese	1.967	-	65	3,29%	0,03%
Classe 19	Debiti chirografi Erario e previdenza	2.971	-	98	3,29%	0,03%
Classe 20	Debiti chirografi	16.793	-	553	3,29%	0,03%
Classe 21	Debiti degradati ipotecari	-	15.211	501	3,29%	0,03%
Classe 22	Debiti controllanti e amministratori	96	-	-	0,00%	
Classe 23	Debiti verso controllante - postergato	693	-	-	0,00%	
Classe 24	Debiti chirografi - Factor	1.328		-	0,00%	
Totale classi		**85.882**	**51.652**	**13.685**		
Totale classi e prededuzione		**88.197**	**51.652**	**16.000**		

Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

Business Plan | Rilascio fondi - allocazione

Nell'ipotesi di rilascio del fondo rischi per interessi tributari, le percentuali concordatarie aumenterebbero per tutte le classi per circa 0,2%

Rilascio - fondo tributario

Classi	Descrizione	Debito 11 Set. 2025	Degrado	Importo soddifatto	Soddisfazione %	Incremento
Preduduzione	**Debiti relativi all'operazione di Concordato**	**2.315**	**-**	**2.315**	**100,00%**	
Classe 1	Totale debiti ipotecari	17.800	-	2.615	14,69%	0,20%
Classe 2	Debiti per imposte di registro	-	-	-	100,00%	
Classe 3	Totale debiti verso personale	4.251	-	4.251	100,00%	
Classe 4	Totale debiti privilegiati (agenti, professionisti)	766	-	766	100,00%	
Classe 5	Totale debiti privilegiati (Artigiani)	306	-	123	40,20%	0,20%
Classe 6	Totale debiti Previdenziali (INPS-INAIL)	12.454	-	934	7,50%	0,20%
Classe 7	Altri debiti privilegiati (Enasarco, Fondi Pensione)	2.168	-	163	7,50%	0,20%
Classe 8	Totale debiti da transazione fiscale	21.194	-	1.420	6,70%	0,20%
Classe 10	Altri debiti privilegiati (Tributi Locali)	1.072	-	70	6,50%	0,20%
Classe 11	Altri debiti privilegiati (CSEA)	44	-	3	6,20%	0,20%
Classe 12	Debiti privilegiati degradati (spedizionieri artigiani)	-	183	11	5,95%	0,20%
Classe 13	Debiti privilegiati degradati Previdenziali	-	11.520	680	5,90%	0,20%
Classe 14	Altri Debiti privilegiati degradati (Enasarco, Fondi Pensione)	-	2.006	118	5,90%	0,20%
Classe 15	Debiti privilegiati degradati da transazione fiscale	-	19.774	1.157	5,85%	0,20%
Classe 16	Altri Debiti privilegiati degradati (Tributi Locali)	-	1.002	58	5,80%	0,20%
Classe 17	Altri Debiti privilegiati degradati (CSEA)	-	41	2	5,75%	0,20%
Classe 18	Debiti chirografi fornitori piccole e medie imprese	2.126	-	74	3,47%	0,20%
Classe 19	Debiti chirografi Erario e previdenza	2.971	-	103	3,47%	0,20%
Classe 20	Debiti chirografi	17.627	-	611	3,47%	0,20%
Classe 21	Debiti degradati ipotecari	-	15.185	526	3,47%	0,20%
Classe 22	Debiti controllanti e amministratori	96	-	-	0,00%	
Classe 23	Debiti verso controllante - postergato	693	-	-	0,00%	
Classe 24	Debiti chirografi - Factor	1.328		-	0,00%	
Totale classi		**84.896**	**49.711**	**13.685**		
Totale classi e prededuzione		**87.210**	**49.711**	**16.000**		

Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

Business Plan | Rilascio fondi - allocazione

Nell'ipotesi di rilascio del fondi prededotti per interessi e fondo generco tributario/previdenziale, le percentuali concordatarie aumenterebbero per tutte le classi per circa 0,5%

Rilascio fondi prededotti

Classi	Descrizione	Debito 11 Set. 2025	Degrado	Importo soddifatto	Soddisfazione %	Incremento
Preduduzione	**Debiti relativi all'operazione di Concordato**	**1.633**	**-**	**1.633**	**100,00%**	
Classe 1	Totale debiti ipotecari	17.800	-	2.675	15,03%	0,5%
Classe 2	Debiti per imposte di registro	-	-	-	100,00%	
Classe 3	Totale debiti verso personale	4.251	-	4.251	100,00%	
Classe 4	Totale debiti privilegiati (agenti, professionisti)	766	-	766	100,00%	
Classe 5	Totale debiti privilegiati (Artigiani)	306	-	124	40,54%	0,5%
Classe 6	Totale debiti Previdenziali (INPS-INAIL)	12.454	-	976	7,84%	0,5%
Classe 7	Altri debiti privilegiati (Enasarco, Fondi Pensione)	2.168	-	170	7,84%	0,5%
Classe 8	Totale debiti da transazione fiscale	23.319	-	1.642	7,04%	0,5%
Classe 10	Altri debiti privilegiati (Tributi Locali)	1.072	-	73	6,84%	0,5%
Classe 11	Altri debiti privilegiati (CSEA)	44	-	3	6,54%	0,5%
Classe 12	Debiti privilegiati degradati (spedizionieri artigiani)	-	182	11	6,29%	0,5%
Classe 13	Debiti privilegiati degradati Previdenziali	-	11.477	716	6,24%	0,5%
Classe 14	Altri Debiti privilegiati degradati (Enasarco, Fondi Pensione)	-	1.998	125	6,24%	0,5%
Classe 15	Debiti privilegiati degradati da transazione fiscale	-	21.677	1.342	6,19%	0,5%
Classe 16	Altri Debiti privilegiati degradati (Tributi Locali)	-	998	61	6,14%	0,5%
Classe 17	Altri Debiti privilegiati degradati (CSEA)	-	41	3	6,09%	0,5%
Classe 18	Debiti chirografi fornitori piccole e medie imprese	2.126	-	80	3,77%	0,5%
Classe 19	Debiti chirografi Erario e previdenza	2.971	-	112	3,77%	0,5%
Classe 20	Debiti chirografi	17.627	-	665	3,77%	0,5%
Classe 21	Debiti degradati ipotecari	-	15.124	571	3,77%	0,5%
Classe 22	Debiti controllanti e amministratori	96	-	-	0,00%	
Classe 23	Debiti verso controllante - postergato	693	-	-	0,00%	
Classe 24	Debiti chirografi - Factor	1.328		-	0,00%	
Totale classi		**87.021**	**51.499**	**14.367**		
Totale classi e prededuzione		**88.654**	**51.499**	**16.000**		

Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

Business Plan | Rilascio fondi - allocazione

Nell'ipotesi di rilascio di tutti i fondi, le percentuali concordatarie aumenterebbero per tutte le classi per circa 0,8%

Rilascio totale fondi

Classi	Descrizione	Debito 11 Set. 2025	Degrado	Importo soddifatto	Soddisfazione %	Incremento
Preduduzione	**Debiti relativi all'operazione di Concordato**	**1.633**	**-**	**1.633**	**100,00%**	
Classe 1	Totale debiti ipotecari	17.800	-	2.722	15,29%	0,8%
Classe 2	Debiti per imposte di registro	-	-	-	100,00%	
Classe 3	Totale debiti verso personale	4.251	-	4.251	100,00%	
Classe 4	Totale debiti privilegiati (agenti, professionisti)	766	-	766	100,00%	
Classe 5	Totale debiti privilegiati (Artigiani)	271	-	110	40,80%	0,8%
Classe 6	Totale debiti Previdenziali (INPS-INAIL)	12.454	-	1.009	8,10%	0,8%
Classe 7	Altri debiti privilegiati (Enasarco, Fondi Pensione)	2.168	-	176	8,10%	0,8%
Classe 8	Totale debiti da transazione fiscale	21.194	-	1.547	7,30%	0,8%
Classe 10	Altri debiti privilegiati (Tributi Locali)	962	-	68	7,10%	0,8%
Classe 11	Altri debiti privilegiati (CSEA)	44	-	3	6,80%	0,8%
Classe 12	Debiti privilegiati degradati (spedizionieri artigiani)	-	160	10	6,55%	0,8%
Classe 13	Debiti privilegiati degradati Previdenziali	-	11.445	744	6,50%	0,8%
Classe 14	Altri Debiti privilegiati degradati (Enasarco, Fondi Pensione)	-	1.993	130	6,50%	0,8%
Classe 15	Debiti privilegiati degradati da transazione fiscale	-	19.647	1.267	6,45%	0,8%
Classe 16	Altri Debiti privilegiati degradati (Tributi Locali)	-	893	57	6,40%	0,8%
Classe 17	Altri Debiti privilegiati degradati (CSEA)	-	41	3	6,35%	0,8%
Classe 18	Debiti chirografi fornitori piccole e medie imprese	1.967	-	80	4,09%	0,8%
Classe 19	Debiti chirografi Erario e previdenza	2.971	-	121	4,09%	0,8%
Classe 20	Debiti chirografi	16.793	-	686	4,09%	0,8%
Classe 21	Debiti degradati ipotecari	-	15.078	616	4,09%	0,8%
Classe 22	Debiti controllanti e amministratori	96	-	-	0,00%	
Classe 23	Debiti verso controllante - postergato	693	-	-	0,00%	
Classe 24	Debiti chirografi - Factor	1.328		-	0,00%	
Totale classi		**83.757**	**49.257**	**14.367**		
Totale classi e prededuzione		**85.389**	**49.257**	**16.000**		

Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

GLOSSARIO

Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

Glossario

€b	€ Miliardi
€k	€ Migliaia
€m	€ Milioni
Act	Actual
AR	Arredamento
Att	Attivo
BU	Business Unit
Adj.	Adjusted
Art.	Articolo
B2B	Business to business
BoP	Beginning of Period
BP	Business Plan
BT	Breve termine
ca.	Circa
CAGR	Compound annual growth rate
CapEx	Capital expenditures
CEO	Chief Executive Officer
CF	Cash flow
CFO	Chief Financial Officer
CCO	Capitale Circolante Operativo
CM	Contribution margin
Comm.	Commerciali
CNC	Composizione Negoziata della crisi d'impresa
CS	Cap Sleeves
CSEA	Cassa per i servizi energetici e ambientali
CT	Cartotecnica
Dic.	Dicembre
Deb.	Debiti
DOI	Days of Inventory calcolato come rapporto fra rimanenze e ricavi, moltiplicato per 365 giorni
DPO	Days payables outstanding calcolato come rapporto fra debiti verso fornitori terzi e costi per acquisti, moltiplicato per 365 giorni
DSO	Days sales outstanding calcolato come rapporto fra crediti verso clienti e ricavi, moltiplicato per 365 giorni
Dott.	Dottore
EBIT	Earnings before interests and taxes
EBITDA	Earnings before interests, taxes, depreciation and amortization
EBT	Earnings before taxes
EoP	End of Period
FY	Fiscal year
G&A	Generali e amministrativi
Giu.	Giugno
GM	Gross margin
ICO	Intercompany
INAIL	Istituto Nazionale per l'Assicurazione contro gli Infortuni sul Lavoro
Inc.	Incidenza
INPS	Istituto nazionale di previdenza sociale
IRAP	Imposta regionale sulle attività produttive
IRES	Imposta sui redditi delle società
IRPEF	Imposta sul reddito delle persone fisiche
IVA	Imposta sul Valore Aggiunto
KPI	Key Performance Indicator
Man	Manutenzioni
ML	Metal lamination
MLT	Medio lungo termine
MOL	Margine operativo lordo
MP	Materie prime
Mrktg	Marketing
NV	Naamloze Vennootschap
OH	Overheads
PA	Packaging
PC	Preconsuntivo
PET	Polietilene Tereftalato
PF	Prodotti finiti
PFN	Posizione finanziaria Netta
p.p.	Punti percentuali
PN	Patrimonio Netto
PT	Prodotti tecnici
PVC	Polivinilcloruro
Pz	Prezzo
S.a.	Sociedad Anónima
S.a.S.	Società in accomandita Semplice
S.p.A.	Società per Azioni
S.r.l.	Società a responsabilità limitata
Set.	Settembre
SKU	Stock Keeping Unit
R&D	Research & Development
ToT	Totale
TFR	Trattamento di fine rapporto
Val	Valore
VdP	Valore della Produzione
vs	Rispetto a
YoY	Year on year
WIP	Work in progress

Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009