



## Prospetto Informativo

relativo all'Offerta Pubblica di Vendita e Sottoscrizione e all'ammissione a quotazione sul Mercato Telematico Azionario, Segmento STAR organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. delle azioni ordinarie

### Kedrion S.p.A.

#### Augeo Due S.p.A.

(Azionista Venditore)

Responsabile del Collocamento,  
Coordinatore dell'Offerta Globale,  
*Joint Bookrunner, Sponsor e Specialista*



**MEDIOBANCA**  
*Banca di Credito Italiano S.p.A.*

Coordinatore dell'Offerta Globale,  
*Joint Bookrunner*

**JPMorgan** 



KEEP LIFE *FLOWING*

L'Offerta Pubblica è parte di un'Offerta Globale. L'Offerta Globale comprende un'Offerta Pubblica rivolta al pubblico indistinto in Italia ed un Collocamento Istituzionale rivolto agli investitori qualificati in Italia e agli investitori istituzionali esteri, ai sensi della *Regulation S* dello *United States Securities Act* del 1933, come successivamente modificato, e negli Stati Uniti ai sensi della *Rule 144A* dello *United States Securities Act* del 1933, come successivamente modificato, con esclusione di Australia, Canada e Giappone, fatte salve le eventuali esenzioni applicabili.

Prospetto Informativo depositato presso la Consob in data 26 giugno 2008 a seguito di comunicazione dell'avvenuto rilascio dell'autorizzazione alla pubblicazione con nota del 25 giugno 2008, protocollo n. 8060461.

L'adempimento di pubblicazione del Prospetto Informativo non comporta alcun giudizio della Consob sull'opportunità dell'investimento proposto e sul merito dei dati e delle notizie allo stesso relativi.

Il Prospetto Informativo è disponibile presso la sede legale dell'Emittente (Località Ai Conti, Castelvechio Pascoli, Barga-Lucca) e presso la sede legale di Borsa Italiana (P.zza degli Affari n. 6, Milano), nonché sul sito *internet* [www.kedrion.com](http://www.kedrion.com).



## INDICE

DEFINIZIONI .....	pag. 12
GLOSSARIO .....	pag. 16
NOTA DI SINTESI .....	pag. 25

## SEZIONE PRIMA

<b>1. PERSONE RESPONSABILI .....</b>	<b>pag. 41</b>
1.1 Responsabili del Prospetto Informativo .....	pag. 41
1.2 Dichiarazione di responsabilità .....	pag. 41
<b>2. REVISORI LEGALI DEI CONTI .....</b>	<b>pag. 42</b>
2.1 Società di revisione dell'Emittente .....	pag. 42
2.2 Informazioni sui rapporti con la Società di Revisione .....	pag. 42
<b>3. INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE .....</b>	<b>pag. 43</b>
3.1 Dati selezionati economici del Gruppo per i tre mesi chiusi al 31 marzo 2008 e 2007 .....	pag. 43
3.2 Dati selezionati patrimoniali del gruppo al 31 marzo 2008 e 2007 .....	pag. 44
3.2.1 Capitale circolante netto .....	pag. 44
3.2.2 Immobilizzazioni e altre attività a lungo termine .....	pag. 44
3.2.3 Passività a lungo termine .....	pag. 45
3.2.4 Indebitamento finanziario netto .....	pag. 45
3.3 Dati selezionati relativi ai flussi di cassa del Gruppo per i tre mesi chiusi al 31 marzo 2008 e 2007 .....	pag. 45
3.4 Utile per azione del Gruppo per i tre mesi chiusi al 31 marzo 2008 e 2007 .....	pag. 46
3.5 Dati selezionati economici del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005 .....	pag. 46
3.6 Dati selezionati patrimoniali del Gruppo al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005 .....	pag. 47
3.6.1 Capitale circolante netto .....	pag. 47
3.6.2 Immobilizzazioni e altre attività a lungo termine .....	pag. 48
3.6.3 Passività a lungo termine .....	pag. 48
3.6.4 Indebitamento finanziario netto .....	pag. 48
3.7 Dati selezionati relativi ai flussi di cassa del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005 .....	pag. 49
3.8 Utile per azione del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005 .....	pag. 49
3.9 Informazioni relative all'andamento dei <i>covenants</i> finanziari .....	pag. 49
<b>4. FATTORI DI RISCHIO .....</b>	<b>pag. 51</b>
4.1 Fattori di rischio connessi al settore in cui opera Kedrion e il Gruppo Kedrion .....	pag. 51
4.1.1 Rischi relativi all'elevato grado di regolamentazione del settore .....	pag. 51
4.1.2 Rischi connessi al plasma e al suo approvvigionamento .....	pag. 52
4.1.2.1 Rischi collegati all'insorgere di nuove malattie infettive .....	pag. 52

4.1.2.2	Rischi connessi alla qualità del plasma	pag. 52
4.1.2.3	Rischi connessi alla fluttuazione del prezzo del plasma	pag. 52
4.1.2.4	Rischi connessi alla non importabilità del plasma estero in Italia	pag. 53
4.1.3	Rischi connessi alla tipologia di processo e di prodotto	pag. 53
4.1.4	Rischi connessi agli squilibri fra domanda e offerta	pag. 54
4.1.5	Rischi connessi ai controlli sui prezzi	pag. 54
4.1.6	Rischi connessi alla non esportabilità della materia prima e dei prodotti finiti	pag. 54
4.1.7	Rischi connessi allo sviluppo di nuovi processi produttivi	pag. 55
4.1.8	Rischi connessi ai prodotti alternativi ai plasmaderivati	pag. 55
4.1.9	Rischi connessi alla concentrazione nel mercato di riferimento	pag. 55
4.2	Fattori di rischio connessi all'attività di Kedrion e del Gruppo Kedrion	pag. 56
4.2.1	Rischi connessi all'indebitamento finanziario	pag. 56
4.2.1.1	Rischi connessi alle limitazioni dell'operatività di Kedrion derivanti da clausole, covenants finanziari e impegni connessi all' <i>Euro Term and Revolving Facilities Agreement</i>	pag. 56
4.2.1.2	Rischi connessi al rifinanziamento dell' <i>Euro Term and Revolving Facilities Agreement</i>	pag. 57
4.2.1.3	Impegni dell'Emittente e di Augeo Due in relazione all' <i>Euro Term and Revolving Facilities Agreement</i> ed al contratto di finanziamento soci postergato	pag. 58
4.2.2	Rischi connessi al potenziale ingresso di nuovi operatori sul mercato italiano	pag. 59
4.2.3	Rischi connessi al raggiungimento dell'autosufficienza in Italia	pag. 59
4.2.4	Rischi connessi ai rapporti con altre parti correlate	pag. 59
4.2.5	Rischi correlati al processo produttivo	pag. 60
4.2.5.1	Rischi connessi al rispetto delle previsioni delle Norme di Buona Fabbricazione (GMP)	pag. 60
4.2.5.2	Rischi connessi all'utilizzo di materiali pericolosi	pag. 61
4.2.6	Rischi connessi all'operatività degli stabilimenti e dei centri di raccolta del Gruppo	pag. 61
4.2.7	Rischi connessi all'attività di monitoraggio dei prodotti e agli studi clinici	pag. 61
4.2.8	Rischi connessi all'acquisizione e all'integrazione di Human BioPlazma	pag. 62
4.2.9	Rischi connessi all'acquisizione di nuovi centri di raccolta	pag. 62
4.2.10	Rischi connessi alla responsabilità da prodotto e ad azioni giudiziarie collettive	pag. 63
4.2.11	Rischi relativi al capitale circolante	pag. 64
4.2.12	Rischi connessi alla dipendenza da licenze e brevetti di produzione	pag. 64
4.2.13	Rischi connessi alla dipendenza da personale qualificato	pag. 65
4.2.14	Rischi connessi alla dipendenza dai fornitori di vaccini antinfluenzali	pag. 65
4.2.15	Rischi connessi alla fornitura di materie prime	pag. 66
4.2.15.1	Rischi connessi ai rapporti di fornitura di plasma	pag. 66
4.2.15.2	Rischi connessi alla dipendenza da fornitori di materiali utilizzati nel processo produttivo	pag. 66
4.2.16	Rischi connessi alle oscillazioni dei tassi di cambio	pag. 67
4.2.17	Rischi relativi all'operatività in determinati Paesi	pag. 67
4.2.18	Rischi connessi alle dichiarazioni previsionali	pag. 68
4.2.19	Rischi connessi all'adeguamento del sistema di governo societario e all'implementazione del Modello Organizzativo ai sensi del D.Lgs. n. 231/2001	pag. 69

4.3	Fattori di rischio relativi all'Offerta Globale e agli strumenti finanziari offerti . . .	pag. 69
4.3.1	Rischi connessi alla struttura dell'Offerta . . . . .	pag. 69
4.3.2	Rischi relativi alla non contendibilità della Società . . . . .	pag. 70
4.3.3	Precedenti operazioni di compravendita sulle Azioni dell'Emittente - Intervallo di valorizzazione indicativa . . . . .	pag. 70
4.3.4	Impegni temporanei all'inalienabilità delle azioni . . . . .	pag. 71
4.3.5	Rischi connessi alla liquidità e alla possibile volatilità delle azioni . . . . .	pag. 72
4.3.6	Rischi connessi alla quotazione sul segmento STAR . . . . .	pag. 73
<b>5.</b>	<b>INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE</b> . . . . .	pag. 74
5.1	Storia ed evoluzione dell'Emittente . . . . .	pag. 74
5.1.1	Denominazione dell'Emittente . . . . .	pag. 74
5.1.2	Luogo di registrazione dell'Emittente e suo numero di registrazione . . . . .	pag. 74
5.1.3	Data di costituzione e durata dell'Emittente . . . . .	pag. 74
5.1.4	Sede e forma giuridica dell'Emittente, legge regolatrice della società, Paese di costituzione, indirizzo e numero di telefono della sede sociale . . . . .	pag. 74
5.1.5	Fatti importanti nell'evoluzione dell'attività del Gruppo Kedrion . . . . .	pag. 74
	5.1.5.1 Le origini . . . . .	pag. 74
	5.1.5.2 Le recenti acquisizioni . . . . .	pag. 75
5.2	Investimenti . . . . .	pag. 77
5.2.1	Investimenti effettuati . . . . .	pag. 77
5.2.2	Investimenti in corso di realizzazione . . . . .	pag. 80
5.2.3	Investimenti futuri . . . . .	pag. 80
<b>6.</b>	<b>PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ</b> . . . . .	pag. 81
6.1	Principali attività del Gruppo Kedrion . . . . .	pag. 81
6.1.1	Attività di produzione e commercializzazione di farmaci plasmaderivati . . . . .	pag. 86
	6.1.1.1 Approvvigionamento del plasma . . . . .	pag. 86
	6.1.1.2 Processo produttivo . . . . .	pag. 88
	6.1.1.3 Stabilimenti . . . . .	pag. 90
	6.1.1.4 Prodotti del Gruppo Kedrion . . . . .	pag. 92
	6.1.1.5 Qualità . . . . .	pag. 95
	6.1.1.6 Supply chain - Logistica . . . . .	pag. 97
	6.1.1.7 Vendita, commercializzazione, distribuzione dei prodotti e marketing . . . . .	pag. 98
	6.1.1.8 Clienti . . . . .	pag. 100
	6.1.1.9 Attività di ricerca e sviluppo . . . . .	pag. 100
	6.1.1.10 Registrazione dei prodotti e relativa disciplina . . . . .	pag. 102
	6.1.1.11 Quadro normativo di riferimento . . . . .	pag. 105
6.1.2	Attività di commercializzazione di vaccini antinfluenzali e di prodotti farmaceutici di sintesi . . . . .	pag. 106
6.1.3	Attività di raccolta e commercializzazione del plasma nei mercati esteri . . . . .	pag. 108
6.1.4	Altre attività . . . . .	pag. 110
6.1.5	Indicazione di nuovi prodotti e adeguamento di quelli esistenti . . . . .	pag. 111
6.2	Principali mercati e posizionamento competitivo . . . . .	pag. 112
6.2.1	Plasmaderivati . . . . .	pag. 112
	6.2.1.1 Mercato mondiale . . . . .	pag. 112
	6.2.1.2 Mercato italiano . . . . .	pag. 116
	6.2.1.3 Mercati emergenti . . . . .	pag. 117

6.2.2	Vaccini .....	pag. 118
6.2.3	Plasma .....	pag. 119
6.3	Programmi futuri e strategie .....	pag. 119
6.4	Fattori chiave di successo .....	pag. 122
6.5	Eventi eccezionali che hanno influenzato l'attività dell'Emittente e/o i mercati in cui opera .....	pag. 125
6.6	Dipendenza da brevetti o licenze, da contratti industriali, commerciali o finanziari, concessioni, autorizzazioni o nuovi processi di fabbricazione rilevanti per l'attività o redditività dell'emittente .....	pag. 125
6.6.1	Licenze e autorizzazioni .....	pag. 125
6.6.2	Contratti e rapporti industriali e commerciali .....	pag. 128
6.6.2.1	Convenzioni con le Regioni italiane .....	pag. 128
6.6.2.2	Contratto con Sanofi Pasteur MSD S.N.C. ....	pag. 129
6.6.2.3	Contratto di distribuzione con Berna Biotech Italia S.r.l. ...	pag. 130
6.6.2.4	Contratto di licenza con New York Blood Center Inc. ....	pag. 130
6.6.2.5	Contratto di lavorazione del plasma con Centrale Afdeling voor Fractionering van het Rode Kruis c.v.b.a. ....	pag. 132
6.6.2.6	Contratto di licenza con Octapharma AG .....	pag. 133
6.6.2.7	Contratti di fornitura del plasma .....	pag. 134
6.6.3	Contratti finanziari .....	pag. 137
<b>7.</b>	<b>STRUTTURA ORGANIZZATIVA .....</b>	<b>pag. 138</b>
7.1	Gruppo di appartenenza .....	pag. 138
7.2	Società controllate dall'Emittente .....	pag. 139
<b>8.</b>	<b>IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI .....</b>	<b>pag. 142</b>
8.1	Immobilizzazioni materiali .....	pag. 142
8.1.1	Beni immobili in proprietà .....	pag. 142
8.1.2	Beni immobili in uso .....	pag. 143
8.2	Problematiche ambientali .....	pag. 145
<b>9.</b>	<b>RESOCONTO DELLA SITUAZIONE GESTIONALE E FINANZIARIA .....</b>	<b>pag. 146</b>
9.1	Analisi dell'andamento della gestione per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005 .....	pag. 149
9.1.1	Analisi dell'andamento della gestione per i trimestri chiusi al 31 marzo 2008 e 2007 .....	pag. 150
9.1.2	Analisi dell'andamento della gestione per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005 .....	pag. 162
9.2	Analisi della situazione patrimoniale e finanziaria .....	pag. 181
9.2.1	Analisi della situazione patrimoniale e finanziaria al 31 marzo 2008 e al 31 dicembre 2007 .....	pag. 181
9.2.2	Analisi della situazione patrimoniale e finanziaria al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005 .....	pag. 185
<b>10.</b>	<b>RISORSE FINANZIARIE .....</b>	<b>pag. 190</b>
10.1	Risorse finanziarie dell'Emittente, fabbisogno finanziario e struttura di finanziamento .....	pag. 190
10.1.1	Analisi dell'Indebitamento finanziario netto al 31 marzo 2008 e al 31 dicembre 2007 .....	pag. 191
10.1.2	Analisi dell'Indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005 .....	pag. 195

10.2	Flussi di cassa	pag. 201
10.2.1	Analisi dei flussi di cassa per i trimestri chiusi al 31 marzo 2008 e 2007	pag. 201
10.2.2	Analisi dei flussi di cassa per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005	pag. 203
10.3	Limitazioni all'uso delle risorse finanziarie	pag. 205
10.4	Fonti previste dei finanziamenti	pag. 207
10.5	Gestione dei rischi finanziari	pag. 207
10.6	Indici gestionali	pag. 210
10.6.1	Rapporto fra debiti e capitale	pag. 210
10.6.2	Rapporto fra risultati reddituali e oneri finanziari	pag. 211
<b>11.</b>	<b>RICERCA E SVILUPPO, BREVETTI E LICENZE</b>	pag. 213
11.1	Ricerca e sviluppo	pag. 213
11.2	Principali marchi e brevetti di proprietà del gruppo	pag. 213
<b>12.</b>	<b>INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE</b>	pag. 217
12.1	Tendenze significative recenti nell'andamento della prestazione dei servizi e nell'evoluzione dei costi e dei prezzi di vendita	pag. 217
12.2	Informazioni su tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente almeno per l'esercizio in corso	pag. 217
<b>13.</b>	<b>PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI</b>	pag. 218
<b>14.</b>	<b>ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E ALTI DIRIGENTI</b>	pag. 219
14.1	Informazioni circa gli organi amministrativi, di direzione e di vigilanza, i soci e gli alti dirigenti	pag. 219
14.1.1	Consiglio di Amministrazione	pag. 219
14.1.2	Collegio Sindacale	pag. 229
14.1.3	Principali dirigenti	pag. 237
14.2	Rapporti di parentela	pag. 238
14.3	Conflitti di interessi degli organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza e degli alti dirigenti	pag. 238
14.4	Eventuali accordi o intese con i principali azionisti, clienti, fornitori dell'Emittente o altri accordi a seguito dei quali i membri del consiglio di amministrazione o del collegio sindacale sono stati nominati	pag. 239
14.5	Eventuali restrizioni in forza delle quali i membri del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale ed i principali dirigenti hanno acconsentito a limitare i propri diritti a cedere e trasferire, per un certo periodo di tempo, le azioni dell'emittente dagli stessi possedute	pag. 239
<b>15.</b>	<b>REMUNERAZIONI E BENEFICI</b>	pag. 240
15.1	Ammontare della remunerazione (compreso qualsiasi compenso eventuale o differito) e dei benefici in natura	pag. 240
15.2	Ammontare degli importi accantonati o accumulati dall'emittente o da sue società controllate per la corresponsione di pensioni, indennità di fine rapporto o benefici analoghi	pag. 240

<b>16. PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE</b> .....	pag. 241
16.1 Data di scadenza del periodo di permanenza nella carica attuale, se del caso, e periodo durante il quale la persona ha rivestito tale carica .....	pag. 241
16.2 Informazioni sui contratti di lavoro stipulati dai membri del consiglio di amministrazione, di direzione o di vigilanza con l'emittente o con le società controllate che prevedono indennità di fine rapporto .....	pag. 241
16.3 Informazioni sul comitato di controllo interno e sul comitato per la remunerazione dell'emittente .....	pag. 241
16.4 Osservanza delle norme in materia di governo societario .....	pag. 242
<b>17. DIPENDENTI</b> .....	pag. 246
17.1 Numero di dipendenti .....	pag. 246
17.2 Partecipazioni azionarie e <i>stock option</i> .....	pag. 246
17.3 Descrizione di eventuali accordi di partecipazione dei dipendenti al capitale dell'Emittente .....	pag. 247
<b>18. PRINCIPALI AZIONISTI</b> .....	pag. 248
18.1 Azionisti che detengono partecipazioni superiori al 2% del capitale .....	pag. 248
18.2 Diritti di voto dei principali azionisti .....	pag. 248
18.3 Soggetto controllante l'Emittente .....	pag. 248
18.4 Accordi che possono determinare una variazione dell'assetto di controllo di Kedrion .....	pag. 253
<b>19. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE</b> .....	pag. 254
19.1 Rapporti infragruppo .....	pag. 254
19.2 Rapporti con altre parti correlate .....	pag. 255
<b>20. INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE</b> .....	pag. 267
20.1 Bilancio consolidato intermedio al 31 marzo 2008 .....	pag. 270
20.1.1 Principi contabili e criteri di redazione adottati nella preparazione del bilancio consolidato intermedio al 31 marzo 2008 .....	pag. 273
20.1.1.1 Area di consolidamento .....	pag. 274
20.1.2 Commento alle principali voci dello stato patrimoniale consolidato .....	pag. 274
20.1.2.1 Immobili, impianti e macchinari .....	pag. 274
20.1.2.2 Investimenti immobiliari .....	pag. 276
20.1.2.3 Avviamento .....	pag. 276
20.1.2.4 Attività immateriali a vita definita .....	pag. 277
20.1.2.5 Rimanenze .....	pag. 278
20.1.2.6 Crediti commerciali .....	pag. 278
20.1.2.7 Altre attività correnti .....	pag. 279
20.1.2.8 Attività finanziarie correnti .....	pag. 280
20.1.2.9 Disponibilità liquide e mezzi equivalenti .....	pag. 280
20.1.2.10 Capitale e riserve .....	pag. 281
20.1.2.11 Finanziamenti a medio lungo termine .....	pag. 281
20.1.2.12 Fondi per rischi e oneri .....	pag. 284
20.1.2.13 Passività per benefici ai dipendenti .....	pag. 285

20.1.2.14	Imposte differite passive	pag. 285
20.1.2.15	Debiti verso banche e altri finanziatori	pag. 286
20.1.2.16	Quota corrente dei finanziamenti a medio-lungo termine	pag. 286
20.1.2.17	Debiti commerciali	pag. 286
20.1.2.18	Debiti per imposte correnti	pag. 287
20.1.2.19	Altre passività correnti	pag. 287
20.1.3	Commento alle principali voci del conto economico consolidato	pag. 288
20.1.3.1	Ricavi delle vendite e delle prestazioni	pag. 288
20.1.3.2	Costo del venduto	pag. 289
20.1.3.3	Altri proventi	pag. 290
20.1.3.4	Spese generali e amministrative	pag. 290
20.1.3.5	Spese commerciali e marketing	pag. 291
20.1.3.6	Spese di ricerca e sviluppo	pag. 291
20.1.3.7	Altri costi operativi	pag. 292
20.1.3.8	Oneri finanziari	pag. 293
20.1.3.9	Proventi finanziari	pag. 293
20.1.3.10	Imposte sul reddito	pag. 293
20.1.4	Altre informazioni	pag. 294
20.1.4.1	Utile per azione	pag. 294
20.1.4.2	Informativa di settore	pag. 294
20.1.4.3	Rapporti con parti correlate	pag. 296
20.1.4.4	Compensi agli Amministratori e ai dirigenti con responsabilità strategiche	pag. 298
20.1.4.5	Gestione dei rischi finanziari	pag. 299
20.1.4.6	Impegni e rischi	pag. 301
20.2	Bilancio consolidato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005	pag. 302
20.2.1	Principi contabili e criteri di redazione adottati nella preparazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005	pag. 305
20.2.1.1	Criteri e area di consolidamento	pag. 305
20.2.1.2	Principi Contabili	pag. 308
20.2.2	Aggregazioni aziendali	pag. 319
20.2.3	Commento alle principali voci dello stato patrimoniale consolidato	pag. 322
20.2.3.1	Immobili, impianti e macchinari	pag. 322
20.2.3.2	Investimenti immobiliari	pag. 325
20.2.3.3	Avviamento	pag. 326
20.2.3.4	Attività immateriali a vita definita	pag. 329
20.2.3.5	Partecipazioni in società collegate	pag. 331
20.2.3.6	Altre attività non correnti	pag. 332
20.2.3.7	Rimanenze	pag. 332
20.2.3.8	Crediti commerciali	pag. 333
20.2.3.9	Crediti per imposte correnti	pag. 334
20.2.3.10	Altre attività correnti	pag. 335
20.2.3.11	Attività finanziarie correnti	pag. 336
20.2.3.12	Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	pag. 336
20.2.3.13	Capitale e riserve	pag. 336
20.2.3.14	Finanziamenti a medio lungo termine	pag. 338
20.2.3.15	Fondi per rischi e oneri	pag. 341
20.2.3.16	Passività per benefici ai dipendenti	pag. 342
20.2.3.17	Imposte differite passive	pag. 344

20.2.3.18	Debiti verso banche e altri finanziatori	pag. 346
20.2.3.19	Quota corrente dei finanziamenti a medio-lungo termine	pag. 346
20.2.3.20	Debiti commerciali	pag. 347
20.2.3.21	Debiti per imposte correnti	pag. 347
20.2.3.22	Altre passività correnti	pag. 348
20.2.4	Commento alle principali voci del conto economico consolidato	pag. 349
20.2.4.1	Ricavi delle vendite e delle prestazioni	pag. 349
20.2.4.2	Costo del venduto	pag. 350
20.2.4.3	Altri proventi	pag. 350
20.2.4.4	Spese generali e amministrative	pag. 351
20.2.4.5	Spese commerciali e marketing	pag. 352
20.2.4.6	Spese di ricerca e sviluppo	pag. 353
20.2.4.7	Altri costi operativi	pag. 354
20.2.4.8	Oneri finanziari	pag. 355
20.2.4.9	Proventi finanziari	pag. 355
20.2.4.10	Quota degli oneri/(proventi) derivanti da valutazione delle partecipazioni con il metodo del patrimonio netto	pag. 356
20.2.4.11	Imposte	pag. 356
20.2.5	Altre informazioni	pag. 359
20.2.5.1	Utile per azione	pag. 359
20.2.5.2	Informativa di settore	pag. 359
20.2.5.3	Rapporti con parti correlate	pag. 363
20.2.5.4	Compensi agli Amministratori, ai Sindaci, al Direttore Generale e ai dirigenti con responsabilità strategiche	pag. 366
20.2.5.5	Gestione dei rischi finanziari	pag. 368
20.2.5.6	Impegni e rischi	pag. 371
20.3	Politica dei dividendi	pag. 371
20.4	Procedimenti giudiziari ed arbitrati	pag. 372
20.5	Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale dell'Emitteente	pag. 374
<b>21.</b>	<b>INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI</b>	pag. 375
21.1	Capitale azionario	pag. 375
21.1.1	Capitale azionario emesso	pag. 375
21.1.2	Azioni non rappresentative del capitale	pag. 375
21.1.3	Azioni proprie	pag. 375
21.1.4	Importo delle obbligazioni convertibili, scambiabili o con warrant	pag. 375
21.1.5	Indicazione di eventuali diritti e/o obblighi di acquisto sul capitale di Kedrion	pag. 375
21.1.6	Informazioni riguardanti il capitale di eventuali membri del Gruppo Kedrion offerto in opzione	pag. 376
21.1.7	Descrizione dell'evoluzione del capitale azionario	pag. 376
21.2	Atto costitutivo e statuto	pag. 376
21.2.1	Descrizione dell'oggetto sociale e degli scopi di Kedrion	pag. 376
21.2.2	Sintesi delle disposizioni dello statuto di Kedrion riguardanti i membri degli organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza	pag. 377
21.2.3	Diritti, privilegi e restrizioni connessi a ciascuna classe di azioni esistenti	pag. 380
21.2.4	Modifica dei diritti dei possessori delle azioni	pag. 381
21.2.5	Convocazione delle assemblee degli azionisti	pag. 381

21.2.6	Disposizioni dello statuto che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo di Kedrion	pag. 381
21.2.7	Disposizioni dello statuto dell'Emittente che disciplinano la soglia di possesso al di sopra della quale vige l'obbligo di comunicazione al pubblico della quota di azioni posseduta.	pag. 381
21.2.8	Modifiche al capitale dell'Emittente	pag. 382
21.3	Posizione fiscale	pag. 382
21.3.1	Ultimo esercizio definito	pag. 382
21.3.2	Perdite riportabili a nuovo	pag. 383
21.3.3	Contenziosi fiscali in essere	pag. 383
21.3.4	Esenzioni, riduzioni, agevolazioni di imposta	pag. 384
<b>22.</b>	<b>CONTRATTI IMPORTANTI</b>	pag. 386
22.1	Contratti finanziari	pag. 386
22.1.1	<i>Euro Term and Revolving Facilities Agreement</i>	pag. 386
22.2	Contratto di acquisizione di Kedrion	pag. 391
22.3	Contratto di acquisizione di Human BioPlazma	pag. 393
22.4	Contratto per l'acquisizione di due centri di raccolta del plasma in Germania	pag. 394
22.5	Contratto per l'acquisizione di due centri di raccolta del plasma negli Stati Uniti	pag. 395
22.6	Contratto di <i>Joint Venture</i> per Kedrion Mexicana S.A. de C.V.	pag. 396
22.7	Contratto di acquisizione del 50% di ABS	pag. 397
<b>23.</b>	<b>INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI</b>	pag. 399
23.1	Informazioni provenienti da terzi, pareri di esperti e dichiarazioni di interessi	pag. 399
23.2	Attestazioni circa le informazioni provenienti da terzi, pareri di esperti e dichiarazioni di interessi	pag. 399
<b>24.</b>	<b>DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO</b>	pag. 400
<b>25.</b>	<b>INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI</b>	pag. 401
 <b>SEZIONE SECONDA</b>		
<b>1.</b>	<b>PERSONE RESPONSABILI</b>	pag. 405
<b>2.</b>	<b>FATTORI DI RISCHIO</b>	pag. 406
<b>3.</b>	<b>INFORMAZIONI FONDAMENTALI</b>	pag. 407
3.1	Dichiarazione relativa al capitale circolante	pag. 407
3.2	Fondi propri ed indebitamento	pag. 407
3.3	Interessi di persone fisiche e giuridiche partecipanti all'Offerta Globale	pag. 407
3.4	Ragioni dell'Offerta Globale e impiego dei proventi	pag. 408

<b>4.</b>	<b>INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA GLOBALE DI VENDITA E SOTTOSCRIZIONE E DI AMMISSIONE ALLA QUOTAZIONE</b> .....	pag. 409
4.1	Descrizione delle azioni .....	pag. 409
4.2	Legislazione in base alla quale le azioni sono state emesse .....	pag. 409
4.3	Caratteristiche delle azioni .....	pag. 409
4.4	Valuta di emissione delle azioni .....	pag. 409
4.5	Descrizione dei diritti connessi alle azioni .....	pag. 409
4.6	Indicazione della delibera in virtù della quale le azioni saranno emesse .....	pag. 410
4.7	Data prevista per l'emissione delle azioni .....	pag. 410
4.8	Limitazione alla libera trasferibilità delle azioni .....	pag. 410
4.9	Indicazione dell'esistenza di eventuali norme in materia di obbligo di offerta al pubblico di acquisto e/o di obbligo di acquisto in relazione alle azioni ..	pag. 410
4.10	Indicazione delle offerte pubbliche di acquisto effettuate da terzi sulle azioni dell'Emittente nel corso dell'ultimo esercizio e dell'esercizio in corso .....	pag. 410
4.11	Regime fiscale delle azioni .....	pag. 410
<b>5.</b>	<b>CONDIZIONI DELL'OFFERTA GLOBALE</b> .....	pag. 424
5.1	Condizioni, statistiche relative all'Offerta Globale, calendario previsto e modalità di sottoscrizione dell'offerta .....	pag. 424
5.1.1	Condizioni alle quali l'Offerta Globale è subordinata .....	pag. 424
5.1.2	Ammontare totale dell'Offerta Globale .....	pag. 424
5.1.3	Periodo di validità dell'Offerta Pubblica e modalità di sottoscrizione .....	pag. 424
5.1.4	Informazioni circa la sospensione dell'Offerta Pubblica o revoca dell'Offerta Pubblica e/o del Collocamento Istituzionale .....	pag. 426
5.1.5	Riduzione della sottoscrizione e modalità di rimborso .....	pag. 426
5.1.6	Ammontare della adesione .....	pag. 426
5.1.7	Ritiro della sottoscrizione .....	pag. 427
5.1.8	Pagamento e consegna delle Azioni .....	pag. 427
5.1.9	Risultati dell'Offerta Pubblica e dell'Offerta Globale .....	pag. 427
5.1.10	Procedura per l'esercizio di un eventuale diritto di opzione, per la negoziabilità dei diritti di sottoscrizione e per il trattamento dei diritti di sottoscrizione non esercitati .....	pag. 427
5.2	Piano di ripartizione e di assegnazione .....	pag. 428
5.2.1	Categorie di investitori potenziali ai quali le Azioni sono offerte e mercati .....	pag. 428
5.2.2	Principali azionisti, membri del Consiglio di Amministrazione o componenti del collegio sindacale dell'Emittente che intendono aderire all'Offerta Pubblica e persone che intendono aderire all'Offerta Pubblica per più del 5% .....	pag. 428
5.2.3	Informazioni da comunicare prima dell'assegnazione .....	pag. 428
5.2.4	Procedura per la comunicazione ai sottoscrittori delle assegnazioni .....	pag. 431
5.2.5	<i>Over Allotment</i> e opzione <i>Greenshoe</i> .....	pag. 431
5.3	Fissazione del Prezzo di Offerta .....	pag. 431
5.3.1	Prezzo di Offerta e spese a carico del sottoscrittore .....	pag. 431
5.3.2	Comunicazione del Prezzo di Offerta .....	pag. 433
5.3.3	Motivazione dell'esclusione del diritto di opzione .....	pag. 433
5.3.4	Differenza tra il Prezzo di Offerta e il prezzo delle azioni dell'Emittente pagato nel corso dell'anno precedente o da pagare da parte dei membri del Consiglio di Amministrazione, dei membri del Collegio Sindacale e dei manager chiave, o persone ad essi affiliate .....	pag. 433

5.4	Collocamento, sottoscrizione e vendita .....	pag. 433
5.4.1	Nome e indirizzo dei Coordinatori dell'Offerta Globale .....	pag. 433
5.4.2	Organismi incaricati del servizio finanziario .....	pag. 433
5.4.3	Collocamento e garanzia .....	pag. 433
5.4.4	Data di stipula degli accordi di collocamento .....	pag. 435
<b>6.</b>	<b>AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE E MODALITÀ DI NEGOZIAZIONE ..</b>	<b>pag. 436</b>
6.1	Domanda di ammissione alle negoziazioni .....	pag. 436
6.2	Altri mercati regolamentati .....	pag. 437
6.3	Altre operazioni .....	pag. 437
6.4	Intermediari nelle operazioni sul mercato secondario .....	pag. 437
6.5	Stabilizzazione .....	pag. 437
<b>7.</b>	<b>POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA .....</b>	<b>pag. 438</b>
7.1	Azionisti venditori .....	pag. 438
7.2	Strumenti finanziari offerti .....	pag. 438
7.3	Accordi di <i>lock-up</i> .....	pag. 438
<b>8.</b>	<b>SPESE LEGATE ALL'OFFERTA GLOBALE DI VENDITA E SOTTOSCRIZIONE</b>	<b>pag. 439</b>
<b>9.</b>	<b>DILUIZIONE .....</b>	<b>pag. 440</b>
9.1	Ammontare e percentuale della diluizione immediata derivante dall'Offerta Globale di vendita e sottoscrizione .....	pag. 440
9.2	Ammontare e percentuale della diluizione immediata in caso di offerta di sottoscrizione destinata agli attuali azionisti .....	pag. 440
<b>10.</b>	<b>INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI .....</b>	<b>pag. 441</b>
10.1	Soggetti che partecipano all'operazione .....	pag. 441
10.2	Indicazione di altre informazioni contenute nella nota informativa sugli strumenti finanziari sottoposte a revisione o a revisione limitata da parte di revisori legali dei conti .....	pag. 441
10.3	Pareri o relazioni redatte da esperti .....	pag. 441
10.4	Informazioni provenienti da terzi .....	pag. 441
<b>APPENDICI</b>	<b>.....</b>	<b>pag. 443</b>
Appendice 1	– Estratto del patto parasociale .....	pag. 445
Appendice 2	– Relazione della Società di Revisione al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005 .....	pag. 452
Appendice 3	– Relazione della Società di Revisione bilancio consolidato intermedio per i trimestri chiusi al 31 marzo 2008 e 2007 .....	pag. 453

## DEFINIZIONI

In aggiunta ai termini e alle espressioni definiti in altre Sezioni del Prospetto Informativo, i termini e le espressioni indicati in maiuscolo nel Prospetto Informativo avranno il significato indicato qui di seguito a fianco di ciascun termine ed espressione, essendo inteso che il medesimo significato si intenderà attribuito sia al singolare sia al plurale.

<b>ABS o Advanced Bioservices</b>	indica Advanced Bioservices LLC, con sede legale in 2711 Centerville Road, suite 400, Wilmington, Delaware, Stati Uniti.
<b>Accordo per la Vendita</b>	indica l'accordo per la vendita di azioni a servizio della quotazione concluso tra Investitori Associati e Sestant in data 9 giugno 2008.
<b>Augeo Due</b>	indica Augeo Due S.p.A., con sede legale in Località Ai Conti, Castelvecchio Pascoli, Barga-Lucca.
<b>Azioni</b>	indica le azioni ordinarie di Kedrion, del valore nominale di Euro 1 ciascuna, oggetto dell'Offerta Globale.
<b>Aumento di Capitale</b>	indica l'aumento di capitale sociale a servizio dell'Offerta Globale deliberato dall'Assemblea dell'Emittente in data 3 aprile 2008.
<b>Azionista Venditore</b>	indica Augeo Due S.p.A., con sede legale in Località Ai Conti, Castelvecchio Pascoli, Barga-Lucca.
<b>Borsa Italiana</b>	indica Borsa Italiana S.p.A., con sede legale in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
<b>Codice di Autodisciplina</b>	indica il Codice di Autodisciplina predisposto dal Comitato per la <i>Corporate Governance</i> delle società quotate promosso da Borsa Italiana.
<b>Collocamento Istituzionale</b>	indica il collocamento istituzionale rivolto ad Investitori Qualificati in Italia e ad investitori istituzionali all'estero ai sensi della <i>Regulation S</i> dello <i>United States Securities Act</i> del 1933, come successivamente modificato, e negli Stati Uniti ai sensi della <i>Rule 144A</i> dello <i>United States Securities Act</i> del 1933, come successivamente modificato, con esclusione di Australia, Canada e Giappone, fatte salve le eventuali esenzioni applicabili.
<b>Collocatori</b>	indica i soggetti partecipanti al Consorzio per l'Offerta Pubblica.
<b>Consob</b>	indica la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, con sede in Roma, Via G.B. Martini n. 3.
<b>Consorzio per il Collocamento Istituzionale</b>	indica il consorzio di collocamento e garanzia per il Collocamento Istituzionale.
<b>Consorzio per l'Offerta Pubblica</b>	indica il consorzio di collocamento e garanzia per l'Offerta Pubblica.
<b>Coordinatori dell'Offerta Globale</b>	indica Mediobanca e JPMorgan.
<b>Data del Prospetto Informativo</b>	indica la data di deposito del Prospetto Informativo presso la Consob.

<b>Data di Pagamento</b>	indica la data di pagamento delle Azioni assegnate individuata alla Sezione Seconda, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.8.
<b>Emittente o Società o Kedrion</b>	indica Kedrion S.p.A. con sede legale in Località Ai Conti, Castelvecchio Pascoli, Barga-Lucca.
<b>Gruppo o Gruppo Kedrion</b>	indica Kedrion S.p.A. e le società da questa controllate, direttamente o indirettamente, o sottoposte al comune controllo ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile.
<b>Greenshoe</b>	indica l'opzione attribuita dall'Azionista Venditore ai Coordinatori dell'Offerta Globale per l'acquisto, al Prezzo di Offerta, di massime n. 1.860.600 Azioni.
<b>Haemopharm</b>	indica Haemopharm Inc., con sede legale in Parker Plaza, 400 Kelby Street, 07024 New Jersey, Stati Uniti.
<b>Human BioPlazma</b>	indica Human BioPlazma Manufacturing and Trading Ltd., con sede legale in Táncsics M.u. 82., Gödöllő (Budapest), Ungheria.
<b>IFRS o Principi Contabili Internazionali</b>	indica tutti gli " <i>International Financial Reporting Standards</i> ", tutti gli " <i>International Accounting Standards</i> " (IAS), tutte le interpretazioni dell'" <i>International Financial Reporting Interpretations Committee</i> " (IFRIC), precedentemente denominate " <i>Standing Interpretations Committee</i> " (SIC), adottati dall'Unione Europea.
<b>Investitori Associati</b>	indica Investitori Associati SGR S.p.A., con sede legale in via Santa Sofia n. 27, 20121 Milano.
<b>Investitori Istituzionali</b>	indica gli Investitori Qualificati e gli investitori istituzionali esteri.
<b>Investitori Qualificati</b>	indica gli investitori qualificati come definiti dall'articolo 2, comma 1, lettera e) punti (i), (ii) e (iii) della Direttiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 4 novembre 2003 (fatta eccezione per le società di gestione del risparmio autorizzate alla prestazione del servizio di gestione, su base individuale, di portafogli di investimento per conto terzi e per le società fiduciarie che prestano servizi di gestione di portafogli di investimento, anche mediante intestazione fiduciaria, di cui all'articolo 60, quarto comma, del D.Lgs. 23 luglio 1996, n. 415).
<b>Istruzioni</b>	indica le istruzioni al Regolamento di Borsa vigenti alla Data del Prospetto Informativo.
<b>Joint Bookrunners</b>	indica Mediobanca e JPMorgan.
<b>JPMorgan</b>	indica J.P. Morgan Securities Ltd., con sede legale in Londra 125, London Wall, EC2Y 5AJ.
<b>Ked Pharmaceuticals</b>	indica Ked Pharmaceuticals AG, con sede legale in Alserbachstraße 18, Vienna, Austria.
<b>Kedrion</b>	indica Kedrion S.p.A., con sede legale in Località Ai Conti, Castelvecchio Pascoli, Barga-Lucca.
<b>Lotto Minimo</b>	indica il quantitativo minimo, pari a n. 400 Azioni, prenotabile nell'ambito dell'Offerta Pubblica.

<b>Lotto Minimo di Adesione Maggiorato</b>	indica il quantitativo minimo pari a 10 volte il Lotto Minimo di Adesione, corrispondente a n. 4.000 Azioni, prenotabile nell'ambito dell'Offerta Pubblica.
<b>Mediobanca</b>	indica Mediobanca - Banca di Credito Finanziario S.p.A., con sede legale in Milano, Piazzetta Enrico Cuccia n. 1.
<b>MTA</b>	indica il Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana.
<b>Monte Titoli</b>	indica Monte Titoli S.p.A., con sede in Milano, Via Mantegna n. 6.
<b>Offerta Globale</b>	indica l'offerta globale di vendita e sottoscrizione di massime n. 18.655.000 Azioni, comprensiva dell'Offerta Pubblica e del Collocamento Istituzionale.
<b>Offerta Pubblica</b>	indica l'offerta pubblica di vendita e sottoscrizione di un minimo di 1.865.500 Azioni, pari al 10% delle Azioni offerte nell'ambito dell'Offerta Globale, rivolta al pubblico indistinto in Italia.
<b>Over Allotment</b>	indica l'opzione concessa da parte dell'Azionista Venditore ai Coordinatori dell'Offerta Globale, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, di chiedere in prestito ulteriori massime n. 1.860.600 Azioni, corrispondenti ad una quota pari al 10% del numero di Azioni oggetto dell'Offerta Globale.
<b>Parti Correlate</b>	indica i soggetti definiti tali dal principio contabile internazionale concernente l'informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate, adottato secondo la procedura di cui all'articolo 6 del Regolamento (CE) n. 1606/2002.
<b>Periodo di Offerta</b>	indica il periodo di adesione all'Offerta Pubblica indicativamente compreso tra il 2 luglio 2008 e il 10 luglio 2008.
<b>Plazmaferезis</b>	indica Plazmaferезis Állomás (Egészségügyi Szolgáltató Közhasznú Társaság) Kft., con sede legale in 2100 Tánácsics M.u. 82., Gödöllő (Budapest), Ungheria.
<b>Prezzo di Offerta</b>	indica il prezzo definitivo unitario a cui verranno collocate le Azioni che sarà determinato e comunicato secondo le modalità indicate nella Sezione Seconda, Capitolo 5, Paragrafo 5.3. e sarà il medesimo sia per l'Offerta Pubblica sia per il Collocamento Istituzionale.
<b>Prezzo Massimo</b>	indica il prezzo massimo pari al valore massimo dell'intervallo di valorizzazione indicativa.
<b>Principi Contabili Italiani o Italian GAAP o ITA GAAP</b>	indica le norme di legge vigenti alla data di riferimento di ciascun bilancio dell'Emittente che disciplinano i criteri di redazione dei bilanci come interpretate e integrate, ove necessario, dai principi contabili emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e Ragionieri e, ove applicabile, dai documenti Interpretativi OIC redatti dall'Organismo Italiano di Contabilità.
<b>Proponenti</b>	indica Kedrion e l'Azionista Venditore.
<b>Prospetto o Prospetto Informativo</b>	indica il presente Prospetto Informativo.

<b>Regolamento di Borsa</b>	indica il regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana vigente alla Data del Prospetto Informativo.
<b>Regolamento Emittenti</b>	indica il regolamento approvato dalla Consob con deliberazione n. 11971 in data 14 maggio 1999 e sue successive modificazioni ed integrazioni.
<b>Regolamento Intermediari</b>	indica il regolamento approvato dalla Consob con deliberazione n. 16190 in data 29 ottobre 2007 e sue successive modificazioni ed integrazioni.
<b>Regolamento (CE) 809/2004</b>	indica il regolamento (CE) n. 809/2004 della Commissione del 29 aprile 2004, recante modalità di esecuzione della direttiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio per quanto riguarda le informazioni contenute nei prospetti, il modello dei prospetti, l'inclusione delle informazioni mediante riferimento, la pubblicazione dei prospetti e la diffusione di messaggi pubblicitari.
<b>Responsabile del Collocamento</b>	indica Mediobanca.
<b>Sestant</b>	indica Sestant S.p.A., con sede legale in Roma, Via Ovidio n. 10.
<b>Società di Revisione o RE&amp;Y</b>	indica Reconta Ernst & Young S.p.A., con sede legale in Roma, Via Giandomenico Romagnosi n. 18/A.
<b>Specialista</b>	indica Mediobanca.
<b>Sponsor</b>	indica Mediobanca.
<b>Statuto</b>	indica lo statuto sociale di Kedrion approvato dall'Assemblea straordinaria della Società in data 3 aprile 2008 che è entrato in vigore a seguito del rilascio da parte di Borsa Italiana del provvedimento di ammissione a quotazione delle azioni dell'Emittente sul MTA - Segmento STAR.
<b>TUF o Testo Unico o D.Lgs. n. 58/98</b>	indica il Decreto Legislativo del 24 febbraio 1998, n. 58 e sue successive modifiche ed integrazioni.
<b>TUIR</b>	indica il Decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917 (Testo Unico delle Imposte sui Redditi) e sue successive modificazioni ed integrazioni.

## GLOSSARIO

Si riporta qui di seguito un elenco dei principali termini utilizzati all'interno del Prospetto Informativo. Tali termini, salvo ove diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato. I termini definiti al singolare s'intendono anche al plurale, e viceversa, ove il contesto lo richieda.

<b>Agente patogeno</b>	microrganismo o parassita in grado di causare malattie.
<b>AIC</b>	acronimo di Autorizzazione all'Immissione in Commercio. Provvedimento ufficiale emesso dalla autorità regolatoria in campo farmaceutico – in Italia l'Agenzia Italiana del Farmaco – che permette di commercializzare un prodotto medicinale, successivamente ad una valutazione della sicurezza, efficacia e qualità del prodotto stesso.
<b>AIFA</b>	acronimo di Agenzia Italiana del Farmaco. Organismo di diritto pubblico che opera sulla base degli indirizzi e della vigilanza del Ministero della Salute, in autonomia, trasparenza ed economicità, in raccordo con le Regioni, l'Istituto Superiore di sanità, gli Istituti di Ricovero e Cura a Carattere Scientifico, le Associazioni dei pazienti, i Medici e le Società Scientifiche, il mondo produttivo e distributivo.
<b>Albumina</b>	proteina plasmatica prodotta nel fegato in grado di legare e trasportare numerose sostanze, tra le quali: ormoni, acidi grassi e bilirubina. Contribuisce in modo determinante al mantenimento della pressione oncotica del plasma.
<b>Anemia</b>	carenza di globuli rossi.
<b>Anticitomegalovirus</b>	immunoglobuline anti citomegalovirus indicate per la profilassi nei soggetti sottoposti a terapia immunosoppressiva.
<b>Anticorpo</b>	proteina a forma di Y, sintetizzata dalle cellule del sistema immunitario (linfociti B) e utilizzata dall'organismo per bloccare e/o neutralizzare agenti patogeni, come <i>virus</i> o batteri, che sono riconosciuti grazie alla presenza, sulla loro superficie, di specifici antigeni.
<b>Anti-epatite B</b>	anticorpo verso l'antigene di superficie dell'epatite B (HbsAg).
<b>Antigene</b>	sostanza estranea all'organismo che induce la risposta immunitaria, favorendo la produzione di anticorpi. Gli antigeni permettono all'organismo umano di riconoscere e neutralizzare organismi patogeni, come <i>virus</i> o batteri.
<b>Antitrombina</b>	glicoproteina prodotta dal fegato, in grado di inibire l'attività di diversi enzimi della coagulazione, tra cui trombina e fattori X, XII, XI e IX.
<b>Attivatore</b>	molecola capace di attivare gli enzimi a cui si lega e di potenziarne l'attività.
<b>Batch</b>	lotto di prodotto.
<b>Batch Release</b>	procedura attraverso la quale l'autorità competente rilascia un lotto di prodotto per l'utilizzo commerciale.

<b>Batteri</b>	microrganismi unicellulari, di dimensioni variabili da 0,2 a 10 micrometri, caratterizzati dalla presenza di una parete cellulare che li riveste esternamente e dall'assenza di un vero e proprio nucleo.
<b>Bilirubina</b>	pigmento di colore giallo-rossastro, contenuto nella bile.
<b>Bulk</b>	prodotto nella formulazione finale pronto per l'inflaconamento.
<b>Centrifuga</b>	apparecchiatura da laboratorio utilizzata generalmente per separare parti di liquidi con diversi pesi specifici o diversa densità, mediante forza centrifuga.
<b>Centrifugazione</b>	tecnica che sfrutta la forza generata da una centrifuga per separare i componenti aventi densità diversa di una sospensione. È impiegata per purificare complessi macromolecolari, micelle, cellule e grosse strutture cellulari, materiale extracellulare ed altri, in base alla diversa densità di questi rispetto al mezzo in cui sono sospesi o dispersi.
<b>Chiarificazione</b>	filtrazione di soluzioni per la rimozione di materiale corpuscolato.
<b>Coagulazione (via intrinseca ed estrinseca)</b>	processo che si verifica nel caso di lesioni di vasi maggiori per i quali non è sufficiente l'emostasi primaria. Fino a qualche anno fa il processo era rappresentato come un "meccanismo a cascata enzimatica" che interessa, in modo ordinato e sequenziale, l'attivazione dei vari fattori della coagulazione. Secondo questa teoria, esistono due vie (intrinseca ed estrinseca) che convergono in una via comune quando viene attivato il fattore X. Attualmente si ritiene che le due vie di attivazione della coagulazione non siano separate, ma interconnesse. In ogni caso, il risultato finale del processo porta alla attivazione del fibrinogeno in fibrina con formazione del tappo emostatico secondario o permanente.
<b>Code of Federal Regulations o CFR</b>	codice delle norme emanate dall'Esecutivo e dalle Agenzie Federali degli Stati Uniti. Nel CFR confluiscono i documenti emanati dal <i>Federal Register</i> , l'equivalente americano della Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana.
<b>Colla di fibrina</b>	prodotto dotato di attività emostatica ed adesiva a 2 componenti, fibrinogeno e trombina.
<b>Colloide</b>	sostanza che si trova in uno stato finemente disperso, intermedio tra la soluzione omogenea e la dispersione eterogenea.
<b>Complesso protrombinico</b>	complesso costituito dai fattori II, IX, e X che hanno la funzione di attivare la trombina. Se nel prodotto è presente anche il fattore VII si parla di complesso protrombinico completo.
<b>Cristalloidi</b>	sostanze non colloidali capaci, in soluzione, di diffondersi facilmente attraverso una membrana semipermeabile.
<b>Critical Care</b>	area medico-scientifica che offre cure ai pazienti in condizioni critiche, ricoverati in reparti di rianimazione, terapia intensiva, cardiologia interventista e terapia intensiva cardiologica.
<b>Cromatografia a scambio ionico</b>	tecnica separativa che si basa sul principio di attrazione tra gli ioni di carica opposta e permette di separare agevolmente gli ioni.

<b>Cromatografia d'affinità</b>	tecnica separativa che sfrutta le interazioni altamente specifiche delle molecole biologiche.
<b>Cromatografia su colonna</b>	tecnica separativa in cui la miscela da separare viene introdotta dall'alto in una colonna riempita con un solido finemente suddiviso, bagnato di solvente e che viene lasciato sedimentare. Viene poi aggiunto del nuovo solvente che rappresenta l'eluente (fase mobile); quest'ultimo, attraversando la colonna, trascina con se i componenti della miscela che hanno maggiore affinità per la fase mobile.
<b>Desmopressina</b>	(DDAVP). Omologo sintetico dell'ormone vasopressina, dotato di una più potente azione antidiuretica, ma privo dell'effetto pressorio della vasopressina.
<b>Diafiltrazione</b>	processo che consiste nell'aggiunta di acqua distillata al concentrato di ultrafiltrazione, in modo tale da rimuovere il lattosio dallo stesso.
<b>Elettrolita</b>	qualunque composto chimico che in una soluzione si dissocia parzialmente o totalmente in ioni positivi e ioni negativi, in base a un processo detto dissociazione elettrolitica. Si distinguono tre tipi di elettroliti: gli acidi, le basi e i sali.
<b>EMEA</b>	acronimo di <i>European Medicines Agency</i> , agenzia europea per i medicinali, responsabile del coordinamento delle risorse scientifiche esistenti messe a disposizione dagli Stati membri dell'Unione Europea per la valutazione, la supervisione e la farmacovigilanza dei prodotti medicinali, nonché per la valutazione scientifica delle domande di AIC nell'ambito della procedura centralizzata. Tale agenzia fornisce agli Stati membri dell'Unione Europea consulenza in relazione ad ogni questione relativa alla qualità, alla sicurezza e all'efficacia delle specialità medicinali, in conformità alle previsioni normative della legislazione europea relative alle specialità medicinali.
<b>Emodialisi</b>	terapia fisica sostitutiva della funzionalità renale somministrata a soggetti nei quali essa è ridotta o assente (insufficienza renale), condizione che rappresenta lo stadio terminale di molte malattie che colpiscono il rene.
<b>Emofilia</b>	malattia ereditaria, causata dalla carenza dei fattori VIII e IX, necessari per la normale coagulazione del sangue. L'emofilia A è causata da un <i>deficit</i> quantitativo e/o qualitativo del fattore VIII, mentre l'emofilia B, conosciuta anche come malattia di <i>Christmas</i> , è causata da un <i>deficit</i> quantitativo e/o qualitativo del fattore IX.
<b>Emostasi</b>	serie di reazioni biochimiche e cellulari, sequenziali e sinergiche, finalizzate a impedire la perdita di sangue dai vasi. Rappresenta un meccanismo di difesa deputato al mantenimento dell'integrità dei vasi sanguigni e della fluidità del sangue. Si distinguono due fasi: emostasi primaria (vasocostrizione e formazione del "tappo piastrinico") ed emostasi secondaria (attivazione del sistema coagulativo e, successivamente, fibrinolitico per la rimozione dello stesso).
<b>Endotelio</b>	tessuto che riveste la superficie interna dei vasi sanguigni e del cuore.
<b>Epatite</b>	infiammazione del fegato dovuta a diverse cause, tra cui <i>virus</i> , farmaci ed alcol. Le epatiti possono essere acute o croniche.

<b>Farmaco biologico</b>	farmaco estremamente selettivo in grado di colpire una singola struttura (come la proteina o la sequenza di DNA) in modo preciso, riducendo così gli effetti collaterali e aumentando l'efficacia della terapia.
<b>Farmacopea Europea</b>	testo unico di tutti i farmaci e le sostanze eccipienti ammesse in Europa, le cui prescrizioni hanno valore legale. La compilazione della Farmacopea Europea è realizzata dalla Commissione per la Farmacopea Europea con sede a Strasburgo e composta da delegati dei singoli Paesi.
<b>Farmindustria</b>	associazione delle imprese del farmaco, che rappresenta le istanze delle associate, perseguendo la crescita scientifica e industriale del settore e affrontando i problemi legislativi, regolatori ed economici che interessano la vita delle imprese del farmaco nelle competenti sedi istituzionali, in piena autonomia e indipendenza.
<b>Fattori della coagulazione</b>	proteine plasmatiche principalmente prodotte dal fegato, spesso indicate con numeri romani secondo l'ordine con il quale sono state scoperte, deputate alla coagulazione dal sangue. I principali fattori della coagulazione sono: (i) il fattore I (fibrinogeno), (ii) il fattore II (protrombina), (iii) il fattore V (proaccelerina), (iv) il fattore VII (proconvertina), (v) il fattore VIII (fattore antiemofilico A), (vi) il fattore IX (fattore antiemofilico B), (vii) il fattore XII (fattore <i>Stuart-Prower</i> ), (viii) il fattore XIII (fattore antiemofilico C), (ix) il fattore <i>von Willebrand</i> ( <i>von Willebrand</i> ).
<b>FDA</b>	acronimo di <i>Food and Drug Administration</i> , ente governativo statunitense che si occupa della regolamentazione dei prodotti alimentari e farmaceutici.
<b>Filtrazione</b>	tecnica separativa mediante la quale eventuali particelle presenti in un fluido sono rimosse mediante un passaggio attraverso materiale permeabile.
<b>Forza ionica</b>	misura della concentrazione totale di ioni presenti in una soluzione.
<b>Frazione</b>	prodotto intermedio del processo di frazionamento in attesa di purificazione.
<b>Gammaglobuline</b>	(dette anche immunoglobuline) termine che indica la quasi totalità degli anticorpi circolanti nel plasma, che assicurano la risposta immunitaria contro gli agenti patogeni.
<b>GAMP</b>	acronimo di <i>Good Automatical Manufacturing Practice</i> . Linee guida emanate dalla sottocommissione tecnica della <i>International Society for Pharmaceutical Engineering</i> (ISPE).
<b>GCP</b>	acronimo di <i>Good Clinical Practice</i> . Standard di riferimento per la progettazione, la conduzione, l'esecuzione, il monitoraggio, la verifica, la registrazione, le analisi ed i rapporti relativi agli studi clinici, che garantisce che i dati ed i risultati riportati siano attendibili ed accurati, nonché che siano salvaguardati i diritti, l'integrità, la riservatezza ed il benessere dei soggetti partecipanti allo studio.
<b>GETRAP</b>	acronimo di Gestione Tracciabilità Plasma, sistema informativo opportunamente validato di gestione della tracciabilità del plasma.

<b>Glicoproteine</b>	proteine a cui sono legati carboidrati (zuccheri). Tra le glicoproteine si annoverano le immunoglobuline, il collagene dei tessuti connettivi e varie proteine di membrana con funzione di recettori e antigeni.
<b>GMP</b>	acronimo di <i>Good Manufacturing Practice</i> . Principi enunciati in direttive e definiti nelle linee guida della Commissione Europea, applicabili alla produzione di prodotti medicinali ed intermedi, il rispetto dei quali è verificato dalle Autorità regolatorie competenti nel corso di ispezioni agli impianti di produzione. Il rispetto delle GMP garantisce la qualità, l'efficacia e la sicurezza dei prodotti finiti. Le aziende farmaceutiche sono tenute a porre in essere le proprie attività attenendosi strettamente a tali disposizioni.
<b>HBsAg</b>	acronimo di <i>Hepatitis B surface Antigen</i> , antigene di superficie del virus dell'epatite B.
<b>HIV</b>	acronimo di <i>Human Immunodeficiency Virus</i> . Virus dell'immunodeficienza umana, attualmente viene generalmente considerato il responsabile della sindrome da immunodeficienza acquisita (AIDS).
<b>Idrossietilamido</b>	colloide derivato dell'amilopectina dell'amido di mais, proposto nella profilassi e nel trattamento principalmente degli stati di ipovolemia e dello <i>shock</i> e nella emodiluizione terapeutica per ridurre il ricorso a sangue da donatore nel corso di interventi. Dotato di particolari caratteristiche chimiche, l'idrossietilamido possiede un effetto di espansione volêmica assai marcato e duraturo.
<b>Immunodeficienza primaria e secondaria</b>	malattia causata da alterazioni di diverso tipo a carico sia dei componenti della immunità specifica che innata. Le immunodeficienze vengono suddivise in due tipi principali: (i) immunodeficienze congenite o primitive: derivano da alterazioni intrinseche del sistema immunitario; e (ii) immunodeficienze acquisite o secondarie, così definite perché, in esse, il <i>deficit</i> immunologico è secondario a patologie diverse, come AIDS e malattie neoplastiche e autoimmunitarie, sia sistemiche che organo-specifiche.
<b>Immunoglobulina</b>	(Ig) tipologia di proteina presente nel sangue e nei tessuti, prodotta dalle cellule del sistema immunitario (linfociti B) nel loro stadio di differenziazione terminale o di plasmacellule, successivamente al contatto con sostanze estranee all'organismo (antigeni).
<b>Immunoglobuline anti epatite B</b>	immunoglobuline iperimmuni utilizzate nella profilassi dell'infezione da virus dell'epatite di tipo B (HBV).
<b>Immunoglobuline iperimmuni</b>	immunoglobuline derivanti da donatori sani immunizzati (vaccinati o guariti da una certa malattia).
<b>Immunoprofilassi</b>	tipo di profilassi che consiste nel somministrare sieri o vaccini in grado di creare uno stato di protezione immunitaria contro determinate malattie.
<b>Inattivazione/rimozione virale</b>	processo di natura chimica o fisica, approvato dalle autorità sanitarie internazionali, finalizzato ad abbattere la probabilità di trasmettere agenti patogeni virali nei prodotti biofarmaceutici, senza alterarne le caratteristiche benefiche.
<b>Inibitore</b>	molecola in grado di instaurare un legame chimico con un enzima e di diminuirne l'attività in virtù di tale legame. L'inibitore infatti può im-

pedire al substrato di entrare nel sito attivo dell'enzima oppure intralciare l'enzima nella catalisi della sua reazione. Il legame tra enzima ed inibitore può essere reversibile o irreversibile.

<b>Inibitori al fattore VIII e IX</b>	anticorpi diretti contro il fattore VIII o il fattore IX che possono svilupparsi in pazienti carenti congeniti di questi fattori della coagulazione in risposta alla terapia sostitutiva con i rispettivi concentrati. L'insorgenza di inibitori in pazienti emofilici riveste una notevole importanza clinica in quanto può diminuire (e nei casi più gravi annullare) l'efficacia della terapia.
<b><i>Inventory Hold</i></b>	periodo di isolamento del plasma.
<b>Ipoalbuminemia</b>	diminuzione della concentrazione di albumina nelle proteine plasmatiche, caratteristica degli stati di malnutrizione, insufficienza epatica grave, di sindromi nefrotiche o stati cancerosi avanzati.
<b>Ipogammaglobulinemia</b>	deficienza congenita o acquisita delle gammaglobuline nel plasma.
<b>Ittero</b>	colorazione giallastra della pelle, delle sclera e delle membrane causata dall'eccessivo innalzamento dei livelli di bilirubina nel sangue. Rappresenta una condizione parafisiologica nel neonato, mentre è frequentemente segno di patologia nell'adulto.
<b>IVIG</b>	acronimo di <i>Intra Venous Immunoglobulin</i> . Immunoglobulina che viene somministrata per via endovenosa.
<b>Liofilizzazione</b>	processo di disidratazione controllata, che comprende due processi fisici (il congelamento e la sublimazione) e che è in grado di far conservare a lungo le caratteristiche del prodotto di partenza e di garantire protezione da microrganismi.
<b>Malattia di von Willebrand</b>	malattia che può essere causata: (i) dalla diminuzione della quantità del fattore <i>von Willebrand</i> , (ii) dall'inadeguato funzionamento del fattore <i>von Willebrand</i> , (iii) dalla diminuzione contemporanea della quantità e della qualità di fattore <i>von Willebrand</i> .
<b>Malattia emolitica del neonato</b>	sviluppo nel neonato di un'anemia emolitica a seguito di <i>deficit</i> enzimatico dei globuli rossi.
<b>Mieloma</b>	tumore che colpisce le plasmacellule, globuli bianchi che originano dai linfociti B e sono deputati alla produzione degli anticorpi (immunoglobuline).
<b>Nanofiltrazione</b>	processo di rimozione dei solidi sospesi in un fluido, mediante il passaggio del fluido attraverso una membrana con pori di dimensione nanometrica.
<b>Nanometro (nm).</b>	unità di misura di lunghezza corrispondente a un milionesimo di millimetro.
<b>OMCL</b>	acronimo di <i>Official Medicines Control Laboratory</i> , laboratorio ufficiale che collabora con le autorità regolatorie, svolgendo attività di controllo della qualità dei farmaci in commercio nei Paesi che (i) fanno parte dell'Unione Europea o dello Spazio Economico Europeo, (ii) hanno aderito alla Convenzione concernente l'Elaborazione d'una Farmacopea Europea. Un OMCL viene nominato in ogni Paese dell'Unione Europea dalle autorità competenti al controllo sui medicinali.

<b>Organizzazione Mondiale della Sanità</b>	(OMS) agenzia specializzata delle Nazioni Unite per la salute.
<b>Pancreatite</b>	infiammazione del pancreas causata da un'attivazione prematura degli enzimi prodotti da tale ghiandola.
<b>Parvovirus B-19</b>	<i>virus</i> della famiglia <i>Parvoviridae</i> , appartenente al genere <i>Erythrovirus</i> , infettante con alta specificità per l'uomo. Esso è la causa della cosiddetta "quinta malattia" o eritema infettivo.
<b>Pasta di Crio</b>	intermedio di lavorazione arricchito di fattore VIII.
<b>Pasteurizzazione</b>	trattamento termico rapido utilizzato per la distruzione dei batteri patogeni per la salute umana e per la riduzione della carica dei saprofiti (organismi che si nutrono di materia organica morta o in decomposizione).
<b>pH</b>	scala di misura dell'acidità di una soluzione acquosa. Solitamente assume valori compresi tra 0 (acido forte) e 14 (base forte). Al valore intermedio di 7 corrisponde la condizione di neutralità, tipica dell'acqua pura a 25°C.
<b>Piastrina</b>	elemento figurato (corpuscolare) del sangue, indispensabile per l'emostasi (arresto della perdita di sangue dopo una lesione).
<b>Pressione osmotica</b>	pressione che occorre applicare affinché, in presenza di due soluzioni con lo stesso solvente e a concentrazioni diverse separate da una membrana semipermeabile, le molecole di solvente non si spostino dalla soluzione meno concentrata alla soluzione più concentrata.
<b>Printar</b>	documento interno che funge da guida per l'informatore scientifico, mettendolo al corrente delle ultime indicazioni cliniche relative ai prodotti della Società in una specifica area di interesse per il <i>target</i> . I <i>target</i> di riferimento con cui l'informatore si incontra possono essere immunologi, anestesisti, neurologi etc.
<b>Prione</b>	agente infettivo non convenzionale di natura proteica, apparentemente privo di acidi nucleici e pertanto resistente a trattamenti in grado di degradarli, ma sensibile alle proteasi.
<b>Proteina</b>	composto organico tra i più complessi, costituente fondamentale di tutte le cellule animali e vegetali. Le proteine plasmatiche sono suddivise in cinque frazioni fondamentali separabili per elettroforesi su acetato di cellulosa: albumina, alfa-1-globuline, alfa-2-globuline, beta-globuline e gamma-globuline.
<b>Purificazione</b>	isolamento di una proteina, presente anche in minima parte, da una miscela contenente molte altre proteine, acidi nucleici, polisaccaridi, lipidi e molecole più piccole.
<b>Resa</b>	quantità di prodotto finito che si ottiene dall'unità di materia prima (generalmente il chilogrammo di plasma).
<b>Rh</b>	antigene di superficie esposto sulla membrana dei globuli rossi o eritrociti.
<b>Ricombinazione</b>	processo attraverso il quale si creano nuove associazioni di geni o di parti dello stesso gene.

<b>Scale Up</b>	passaggio da scala di laboratorio/pilota a scala pilota/industriale.
<b>Scongelo</b>	processo di liquefazione del plasma.
<b>Sepsi</b>	malattia dovuta all'attivazione del sistema immunitario, in seguito alla presenza di batteri o loro tossine nel sangue.
<b>Sequenza nucleotidica</b>	sequenza di molecole organiche (nucleotidi o acidi nucleici) presenti nel nucleo cellulare che va a costituire il DNA.
<b>Shock ipovolemico</b>	stato di <i>shock</i> causato dalla diminuzione della massa sanguigna circolante. È spesso conseguenza di un'imponente perdita di liquidi, o per emorragia massiva o per deplezione di acqua.
<b>Shock settico</b>	sindrome sistemica su base immunitaria caratterizzata da insufficienza vascolare sistemica.
<b>Sieroconversione</b>	passaggio dallo stato di sieronegatività (assenza nel plasma di anticorpi diretti contro un determinato agente infettivo) allo stato di sieropositività (presenza di tali anticorpi nel plasma sanguigno).
<b>Sistema immunitario</b>	insieme di sistemi chimici e cellulari, potenzialmente attivi contro tutti i microrganismi.
<b>SOP</b>	acronimo di <i>Standard Operative Procedures</i> . Documento di lavoro che meglio rappresenta le "linee guida" da seguire nell'ambito di una attività all'interno di una società, in modo da rendere riproducibile e standardizzato qualsiasi tipo di progetto.
<b>Test NAT</b>	acronimo di <i>Nucleic Amplification Test</i> . Tecnica di amplificazione degli acidi nucleici, attraverso la quale è possibile ricercare ed individuare specifiche sequenze nucleotidiche, che sono indice di contaminazione batterica o virale.
<b>Test virologici</b>	<i>test</i> per determinare la presenza o meno di <i>virus</i> .
<b>TSE</b>	acronimo di Encefalopatie Spongiformi Trasmissibili. Malattie neurodegenerative che colpiscono il sistema nervoso centrale dell'uomo e degli animali.
<b>Tossina</b>	sostanza prodotta da un organismo animale, vegetale o microbico che è dannosa per alcune specie.
<b>Tromboembolismo</b>	patologia comune che comprende due fenomeni sovrapponibili: la trombosi venosa profonda e l'embolia polmonare. Per trombosi venosa profonda (TVP) si intende la chiusura di un vaso venoso in un qualunque distretto dell'organismo, soprattutto a livello degli arti inferiori. L'embolia polmonare è una complicanza della trombosi venosa profonda, causata da un trombo che, distaccandosi dalla sua sede, raggiunge il circolo polmonare.
<b>Ultrafiltrazione</b>	processo di filtrazione operato su membrana caratterizzata da pori di dimensione dell'ordine di grandezza dei <i>millimicron</i> .
<b>Vasopressina</b>	ormone, noto anche come ormone antidiuretico o ADH, prodotto dall'ipotalamo e secreto dalla neuroipofisi che agisce sulle cellule dei tubuli distali del rene, aumentando la permeabilità all'acqua, favorendone così il riassorbimento. La vasopressina agisce anche a livel-

lo cerebrale da neurotrasmettitore svolgendo un ruolo nella formazione della memoria, nel controllo della temperatura corporea e un suo aumento è correlato con comportamento aggressivo.

**Virus**

parassita endocellulare obbligato in grado di infettare organismi cellulari e caratterizzato dalla presenza di un rivestimento proteico detto capsida e, in alcuni casi, da una membrana esterna, detta pericapside.

**Xenobiotici**

sostanze chimiche estranee al sistema biologico, che possono determinare effetti nocivi sull'uomo, sull'animale o in generale sugli ecosistemi. La categoria include i farmaci, i contaminanti ambientali, gli agenti cancerogeni, gli insetticidi, ma anche composti di origine naturale e composti che si originano per l'aggiunta di additivi chimici o in seguito alla cottura dei cibi.

## NOTA DI SINTESI

Nella nota di sintesi (la "**Nota di Sintesi**") che segue sono riportati brevemente i rischi e le caratteristiche essenziali connessi all'Emittente e alle Azioni.

Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento, gli investitori sono invitati a valutare le informazioni contenute nella presente Nota di Sintesi congiuntamente ai fattori di rischio indicati nella Sezione Prima, Capitolo 4 del Prospetto Informativo ed alle altre informazioni contenute nel Prospetto Informativo.

In particolare:

- la Nota di Sintesi va letta come una mera introduzione al Prospetto Informativo;
- qualsiasi decisione di investire nelle Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica deve basarsi sull'esame, da parte dell'investitore, del Prospetto Informativo completo;
- qualora sia proposta un'azione dinnanzi all'autorità giudiziaria in merito alle informazioni contenute nel Prospetto Informativo, l'investitore ricorrente potrebbe essere tenuto a sostenere le spese di traduzione del Prospetto Informativo prima dell'inizio del procedimento;
- non sussiste alcuna responsabilità civile nei confronti di coloro che hanno richiesto la pubblicazione della Nota di Sintesi compresa la sua eventuale traduzione, salvo che tale Nota di Sintesi risulti fuorviante, imprecisa o incoerente se letta congiuntamente alle altre parti del Prospetto Informativo.

I termini riportati con lettera maiuscola sono definiti nell'apposita sezione Definizioni del Prospetto Informativo. I rinvii a sezioni, capitoli e paragrafi si riferiscono alle sezioni, capitoli e paragrafi del Prospetto Informativo.

Si fa presente che la Nota di Sintesi non sarà oggetto di pubblicazione o di diffusione al pubblico separatamente dalle altre sezioni in cui il Prospetto Informativo si articola.

### (A) FATTORI DI RISCHIO

Si riportano di seguito i fattori di rischio relativi al settore in cui opera l'Emittente ed il Gruppo, alla propria attività ed agli strumenti finanziari offerti, descritti in dettaglio nella Sezione Prima, Capitolo 4 del Prospetto Informativo.

#### A. FATTORI DI RISCHIO CONNESSI AL SETTORE IN CUI OPERANO KEDRION E IL GRUPPO KEDRION

- A.1 Rischi relativi all'elevato grado di regolamentazione del settore
- A.2 Rischi connessi al plasma e al suo approvvigionamento
  - A.2.1 Rischi collegati all'insorgere di nuove malattie infettive
  - A.2.2 Rischi connessi alla qualità del plasma
  - A.2.3 Rischi connessi alla fluttuazione del prezzo del plasma
  - A.2.4 Rischi connessi alla non importabilità del plasma estero in Italia
- A.3 Rischi connessi alla tipologia di processo e di prodotto
- A.4 Rischi connessi agli squilibri fra domanda e offerta
- A.5 Rischi connessi ai controlli sui prezzi
- A.6 Rischi connessi alla non esportabilità della materia prima e dei prodotti finiti
- A.7 Rischi connessi allo sviluppo di nuovi processi produttivi
- A.8 Rischi connessi ai prodotti alternativi ai plasmaderivati
- A.9 Rischi connessi alla concentrazione nel mercato di riferimento

**B. FATTORI DI RISCHIO CONNESSI ALL'ATTIVITÀ DI KEDRION E DEL GRUPPO KEDRION**

- B.1 Rischi connessi all'indebitamento finanziario
  - B.1.1 Rischi connessi alle limitazioni dell'operatività di Kedrion derivanti da clausole, *covenants* finanziari e impegni connessi all'*Euro Term and Revolving Facilities Agreement*
  - B.1.2 Rischi connessi al rifinanziamento dell'*Euro Term and Revolving Facilities Agreement*
  - B.1.3 Impegni dell'Emittente e di Augeo Due in relazione all'*Euro Term and Revolving Facilities Agreement* ed al contratto di finanziamento soci postergato
- B.2 Rischi connessi al potenziale ingresso di nuovi operatori sul mercato italiano
- B.3 Rischi connessi al raggiungimento dell'autosufficienza in Italia
- B.4 Rischi connessi ai rapporti con parti correlate
- B.5 Rischi correlati al processo produttivo
  - B.5.1 Rischi connessi al rispetto delle previsioni delle Norme di Buona Fabbricazione (GMP)
  - B.5.2 Rischi connessi all'utilizzo di materiali pericolosi
- B.6 Rischi connessi all'operatività degli stabilimenti e dei centri di raccolta del Gruppo
- B.7 Rischi connessi all'attività di monitoraggio dei prodotti e agli studi clinici
- B.8 Rischi connessi all'acquisizione e all'integrazione di Human BioPlazma
- B.9 Rischi connessi all'acquisizione di nuovi centri di raccolta
- B.10 Rischi connessi alla responsabilità da prodotto e ad azioni giudiziarie collettive
- B.11 Rischi relativi al capitale circolante
- B.12 Rischi connessi alla dipendenza da licenze e brevetti di produzione
- B.13 Rischi connessi alla dipendenza da personale qualificato
- B.14 Rischi connessi alla dipendenza dai fornitori di vaccini antinfluenzali
- B.15 Rischi connessi alla fornitura di materie prime
  - B.15.1 Rischi connessi ai rapporti di fornitura di plasma
  - B.15.2 Rischi connessi alla dipendenza da fornitori di materiali utilizzati nel processo produttivo
- B.16 Rischi connessi alle oscillazioni dei tassi di cambio
- B.17 Rischi relativi all'operatività in determinati Paesi
- B.18 Rischi connessi alle dichiarazioni previsionali
- B.19 Rischi connessi all'adeguamento del sistema di governo societario e all'implementazione del Modello Organizzativo ai sensi del D.Lgs. n. 231/2001

**C. FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'OFFERTA GLOBALE E AGLI STRUMENTI FINANZIARI OFFERTI**

- C.1 Rischi connessi alla struttura dell'Offerta
- C.2 Rischi connessi alla non contendibilità della Società
- C.3 Precedenti operazioni di compravendita sulle Azioni dell'Emittente – Intervallo di valorizzazione indicativa
- C.4 Impegni temporanei all'inalienabilità delle azioni
- C.5 Rischi connessi alla liquidità e alla possibile volatilità delle azioni
- C.6 Rischi connessi alla quotazione sul segmento STAR

## **(B) EMITTENTE, AMMINISTRATORI E ATTIVITÀ**

### **Informazioni sull'Emittente**

Kedrion è una società per azioni di diritto italiano, costituita in Italia in data 1° giugno 2000, con sede legale in Località Ai Conti, Castelvecchio Pascoli, Barga-Lucca.

### **Azionariato**

Alla Data del Prospetto Informativo, secondo le risultanze del libro soci, l'intero capitale sociale dell'Emittente risulta essere posseduto dalla società Augeo Due.

Il capitale sociale di Augeo Due, società avente ad oggetto la gestione di partecipazioni, è detenuto per il 40% da Investitori Associati IV, fondo gestito da Investitori Associati e, per il restante 60% da Sestant, società facente capo alla famiglia Marcucci. A seguito dell'Offerta Globale e in virtù dell'Accordo per la Vendita (per ulteriori informazioni si veda Sezione Prima, Capitolo 18, Paragrafo 18.3), le partecipazioni di Sestant ed Investitori Associati in Augeo Due saranno rispettivamente pari al 75,38% e al 24,62% del capitale sociale.

### **Storia e sviluppo del Gruppo**

Kedrion è stata costituita il 1° giugno 2000 con la denominazione P.A.M. S.p.A. dai fratelli Andrea e Paolo Marcucci.

La Società ha assunto l'attuale denominazione in seguito ai conferimenti dei rami di azienda da parte di Farma Biagini S.p.A. e I.S.I. S.p.A., società di proprietà della famiglia Marcucci, già operanti nel settore della produzione e distribuzione di emoderivati e di vaccini. In seguito a detti conferimenti, avvenuti nell'ottobre 2000, Kedrion è divenuta titolare degli stabilimenti per la produzione di emoderivati di Bologna e di Sant'Antimo.

Tra il 2004 ed il 2007 il Gruppo ha posto in essere alcune operazioni di acquisizione e razionalizzazione della struttura societaria, finalizzate all'ampliamento ed all'internazionalizzazione dell'attività del Gruppo nonché alla razionalizzazione della catena di controllo della Società. In particolare, nel dicembre 2006 Sestant e Investitori Associati hanno sottoscritto un contratto per l'acquisto del 100% di Kedrion attraverso una società di nuova costituzione (Augeo Due), controllata al 60% dalla stessa famiglia Marcucci (attraverso la società Sestant) e al 40% da Investitori Associati, attraverso il fondo Investitori Associati IV.

Nel dicembre del 2007, la Società ha acquisito l'intero capitale sociale di Human BioPlazma, società di diritto ungherese, titolare di un centro di frazionamento a Gödöllő (Budapest). Ad esito di tale acquisizione, la Società detiene una partecipazione indiretta in Plazmaferezis, società titolare di un centro di raccolta del plasma in Ungheria.

Ai fini di rafforzare la presenza del Gruppo Kedrion all'estero e razionalizzare le proprie attività, nel 2008 sono state costituite le società Kedrion Swiss S.ar.l., società di diritto svizzero destinata alla commercializzazione dei prodotti Kedrion in Svizzera, Ked Plasma GmbH, società tedesca destinata alla gestione dei centri plasma che è previsto siano acquisiti in Baviera e Kedrion Mexicana, S.A. de C.V., società messicana volta alla distribuzione dei prodotti Kedrion in Messico.

Per ulteriori dettagli sui fatti importanti nell'evoluzione dell'attività del Gruppo Kedrion e sull'organigramma del Gruppo, si vedano Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5 e Sezione Prima, Capitolo 7, Paragrafo 7.2.

## Attività e prodotti

Il Gruppo Kedrion è *leader* in Italia (1) e presente in circa 40 Paesi (2) nel mondo nel settore della produzione e distribuzione di farmaci biologici derivanti dal processo di frazionamento industriale del plasma che vengono utilizzati per la cura di pazienti affetti da emofilia, immunodeficienze, malattie infettive e altri tipi di malattie gravi.

La piattaforma produttiva del Gruppo, per quanto riguarda la produzione di plasmaderivati, è articolata in tre stabilimenti: in Italia, a Bolognana (Lucca) e a Sant'Antimo (Napoli) e, in Ungheria, a Gödöllő (Budapest). In particolare lo stabilimento di Bolognana, rispondente ai massimi *standard* qualitativi di settore, è, alla Data del Prospetto Informativo, l'unico stabilimento in Italia in grado di porre in essere il cosiddetto "*full production cycle*", ossia l'intero processo produttivo.

Il Gruppo produce un'ampia gamma di farmaci derivati dal plasma umano tra cui le immunoglobuline *standard* ed iperimmuni, i fattori della coagulazione, l'albumina e il plasma viralmente inattivato. I prodotti Kedrion si caratterizzano per l'elevato contenuto tecnologico ed innovativo utilizzato nelle attività di ricerca e di sviluppo. Il Gruppo inoltre investe molte risorse nell'attività di studio, ricerca e sviluppo di nuovi prodotti, miglioramento dei processi produttivi, sviluppo di nuove indicazioni terapeutiche per i prodotti esistenti e adeguamento dei prodotti attualmente in listino.

Per la produzione di plasmaderivati da vendere sul mercato commerciale Kedrion si approvvigiona di plasma all'estero, in particolare in Germania, Austria e Stati Uniti. In Italia, dove il plasma raccolto a livello nazionale non è commercializzabile e resta di proprietà pubblica, la Società è l'unico operatore che riceve e lavora il plasma raccolto nei circa 360 centri trasfusionali gestiti dalle Regioni, nell'ambito delle convezioni stipulate con le stesse.

Il Gruppo è molto attento alla qualità dei propri prodotti e, per questo, ha sviluppato al proprio interno dei sistemi di controllo volti, *inter alia*, a garantire il rispetto delle regole di buona fabbricazione (GMP), elevati *standard* qualitativi dei propri prodotti e processi produttivi ed uno specifico programma *multistep* per il controllo della qualità nella diverse fasi della filiera produttiva ("*Kedrion Quality Program*").

Per ulteriori dettagli si veda Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.

La Società ritiene che i principali fattori chiave di successo che hanno influito fino ad oggi e che potranno positivamente influire in futuro sulle attività di sviluppo del Gruppo Kedrion siano i seguenti:

- operatività in un settore in crescita, con solidi fondamentali ed elevate barriere all'entrata;
- operatività su scala globale con indiscussa *leadership* nel mercato italiano dei plasmaderivati e significativo potenziale di crescita in campo internazionale;
- ampia gamma di prodotti, con forte presenza nel segmento delle IVIG *standard* ed iperimmuni;
- forte capacità di innovazione;
- modello di *business* integrato verticalmente e basato sul presidio diretto di tutte le fasi critiche della filiera;
- modello di approvvigionamento di plasma efficace e diversificato;
- stabilimenti produttivi all'avanguardia e garanzia di qualità e sicurezza dei prodotti;
- significativo *track record* di crescita e redditività, accompagnato da un *management* competente e di esperienza.

Per ulteriori dettagli, si veda Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.4.

(1) Fonte: analisi Value Partners su dati 2005 di *The Marketing Research Bureau Inc.* (gennaio 2007).

(2) Per Paesi in cui il Gruppo è presente si intendono i Paesi nei quali il Gruppo ha venduto i propri prodotti nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007.

## Strategia

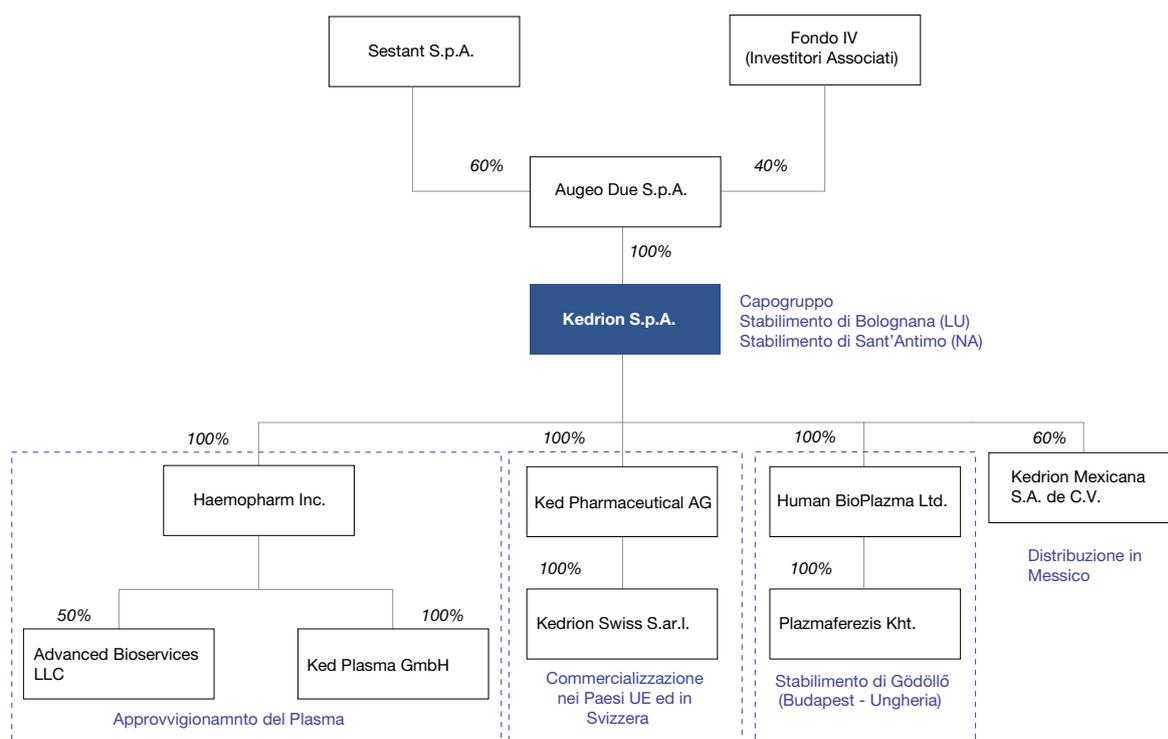
Le linee guida strategiche del Gruppo Kedrion si focalizzano sui seguenti punti:

- mantenimento della posizione di *leadership* sul mercato italiano e contestuale sviluppo nei mercati esteri;
- mantenimento del presidio della filiera a monte per garantire continuo e crescente approvvigionamento di plasma;
- mantenimento di un elevato grado di innovazione di prodotto e di processo;
- massimizzazione delle sinergie ottenibili tramite l'integrazione di Human BioPlazma;
- controllo ed ulteriore sviluppo della capacità produttiva al fine di soddisfare le esigenze di crescita future.

Per maggiori informazioni si veda Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.3.

## Struttura del Gruppo

Lo schema seguente rappresenta la struttura del Gruppo Kedrion alla Data del Prospetto Informativo:



Si segnala che la partecipazione pari al 50% in Advanced Bioservices arriverà al 100% a seguito del perfezionamento del contratto di acquisizione descritto nella Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafo 22.7.

## Amministratori, sindaci, principali dirigenti

I componenti del Consiglio di Amministrazione di Kedrion in carica alla Data del Prospetto Informativo sono elencati nella seguente tabella e rimarranno in carica per 3 esercizi, e, precisamente, sino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2010.

Nome e Cognome	Carica	Luogo e data di nascita
Carlo Cacciapuoti (*)	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Genova, 23 luglio 1949
Paolo Marcucci	Amministratore Delegato	Barga (LU), 2 aprile 1963
Marialina Marcucci	Consigliere	Barga (LU), 28 gennaio 1954
Rodolfo De Dominicis	Consigliere	Napoli, 31 ottobre 1949
Remo Grassi	Consigliere	Castelnuovo di Garfagnana (LU), 22 giugno 1948
Stefano Miccinelli	Consigliere	Roma, 8 maggio 1958
Paolo Melloni	Consigliere	Milano, 16 aprile 1961
Andrea Gianola	Consigliere	Venezia, 21 ottobre 1960
Pierangelo Stanghellini	Consigliere	Lucca, 22 marzo 1944
Alessandro Ovi (*)	Consigliere	Carpinetti (RE), 14 gennaio 1944
Alessandro Dolcetti (*)	Consigliere	Cortina d'Ampezzo (BL), 18 agosto 1962

(\*) Consigliere indipendente ai sensi del Codice di Autodisciplina e delle Istruzioni.

I componenti del Collegio Sindacale di Kedrion in carica alla Data del Prospetto Informativo sono elencati nella seguente tabella e rimarranno in carica per 3 esercizi e, precisamente, sino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2010.

Nome e Cognome	Carica	Luogo e data di nascita
Fabrizio Redaelli	Presidente del Collegio Sindacale	Milano, 29 gennaio 1960
Pierluigi Landi	Sindaco Effettivo	Molazzana (LU), 20 settembre 1942
Francesco Cirillo	Sindaco Effettivo	Frattamaggiore (NA), 10 marzo 1959
Gino Cesaretti	Sindaco Supplente	Capannori (LU), 23 settembre 1938
Monica Antonia Castiglioni	Sindaco Supplente	Milano, 13 agosto 1969

Alla Data del Prospetto Informativo, i principali dirigenti del Gruppo sono quelli di seguito indicati:

Nome e Cognome	Luogo e data di nascita	Qualifica	Anno di assunzione
Simone Boaglio	Udine, 22 febbraio 1964	<i>Chief Financial Officer</i>	2001
Rodolfo Franceschini	Pisa, 23 agosto 1957	Direttore Industriale	2000
Gianluca Lisci	Taranto, 15 aprile 1963	Direttore Commerciale e <i>Marketing</i> dell'Italia	2002
Stefano Guazzini	Pisa, 25 gennaio 1948	Direttore Scientifico & <i>Business Development</i>	2000
Wolfgang Biering	Schiffweiler (Germania), 30 settembre 1946	<i>Managing Director</i> Ked Pharmaceuticals <i>General Manager</i> Human BioPlazma	2005
Lucio Stocco	Castelfranco Veneto (TV), 29 agosto 1947	<i>General Manager</i> Haemopharm	2000

Per maggiori informazioni sui membri del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e sui principali dirigenti di Kedrion si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 14, Paragrafo 14.1.

## Operazioni con parti correlate

Nel corso degli ultimi tre esercizi le società del Gruppo hanno intrattenuto rapporti di varia natura sia con altre società del medesimo Gruppo sia con altre parti correlate, individuate sulla base dei principi stabiliti dallo IAS 24.

L'Emittente ritiene che le condizioni previste dai contratti e le condizioni effettivamente praticate siano coerenti con le correnti condizioni di mercato. Tuttavia, non vi è garanzia che ove tali operazioni fossero state concluse fra, o con, parti terze, le stesse avrebbero negoziato o stipulato i relativi contratti, ovvero eseguito le operazioni stesse, alle medesime condizioni e con le stesse modalità.

Per ulteriori informazioni circa i rapporti con parti correlate si veda Sezione Prima, Capitolo 19.

## Ragioni dell'Offerta

L'Offerta Globale risponde all'esigenza dell'Emittente di acquisire lo stato di società quotata, permettendo così una maggiore visibilità sul mercato di riferimento, un più facile accesso al mercato dei capitali, nonché l'apertura del capitale azionario agli investitori.

I proventi stimati derivanti dall'Offerta Globale, al netto delle spese relative al processo di quotazione – incluse le commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica ed al Consorzio per il Collocamento Istituzionale (si veda Sezione Seconda, Capitolo 5, Paragrafo 5.4.3) – e calcolati sulla base dell'intervallo di prezzo, risultano compresi tra un minimo di Euro 168 milioni ed un massimo di Euro 214 milioni.

- I proventi stimati derivanti dall'Offerta Globale permetteranno all'Emittente:
- di rafforzare e consolidare la *leadership* sul mercato italiano e accelerare l'espansione sui mercati esteri tramite: (i) investimenti in ricerca e sviluppo sia di prodotto che di processo, (ii) valutazione di, ed eventuale investimento in, nuove tecnologie, (iii) incremento della capacità produttiva e ottimizzazione delle rese di produzione, (iv) rafforzamento della capacità di accesso al mercato delle materie prime tramite la creazione di nuovi centri plasma all'estero, anche tramite collaborazioni, (v) investimenti per l'ottenimento della registrazione dei prodotti in nuovi Paesi e (vi) aumento delle vendite all'estero, anche attraverso la distribuzione diretta in alcuni Paesi (ad esempio, in Messico è stata costituita una società per la commercializzazione dei prodotti Kedrion);
  - di finanziare la crescita esterna anche tramite acquisizioni volte a realizzare una maggiore integrazione verticale del Gruppo e ad incrementare la capacità di frazionamento.

Nel breve periodo, tali proventi verranno utilizzati dall'Emittente per ottimizzare la propria gestione finanziaria, sia in termini operativi che di capitale circolante.

I proventi stimati delle Azioni poste in vendita da Augeo Due derivanti dall'Offerta Globale permetteranno all'Azionista Venditore di rimborsare i debiti derivanti dall'*Euro Term and Revolving Facilities Agreement*. Inoltre, l'Emittente utilizzerà una parte dei proventi derivanti dal collocamento delle Azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale per il rimborso di una parte del finanziamento di propria spettanza (per ulteriori dettagli su tale contratto e sulle modalità mediante le quali verrà determinato l'importo da rimborsare, si veda Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafo 22.1.1).

## Soggetti che partecipano all'operazione

Di seguito sono indicati i soggetti che partecipano all'operazione:

Soggetto	Ruolo
Kedrion	Emittente
Augeo Due	Azionista Venditore
Mediobanca	Responsabile del Collocamento, Coordinatore dell'Offerta Globale, <i>Joint Bookrunner</i> , <i>Sponsor</i> e <i>Specialista</i>
JPMorgan	Coordinatore dell'Offerta Globale e <i>Joint Bookrunner</i>

**(C) INFORMAZIONI CONTABILI E FINANZIARIE RILEVANTI**

Le informazioni contabili rilevanti di seguito riportate devono essere lette congiuntamente ai Capitoli 3, 9, 10 e 20 della Sezione Prima del Prospetto Informativo.

Le informazioni contabili rilevanti relative ai trimestri chiusi al 31 marzo 2008 e 2007 sono tratte dal bilancio consolidato intermedio per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008, predisposto in conformità agli IFRS applicabili ai bilanci intermedi (IAS34), per le sole finalità di inclusione nel presente Prospetto Informativo. Ai fini comparativi vengono presentati anche i dati di raffronto relativi al medesimo periodo dell'anno precedente.

Le informazioni contabili rilevanti relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005, sono tratte dal bilancio consolidato della Società per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005 predisposto in conformità agli IFRS per le finalità di inclusione nel Prospetto Informativo ed in esercizio della facoltà prevista dall'articolo 3 comma 2 del D.Lgs. n. 38 del 28 febbraio 2005.

**Dati economici selezionati del Gruppo**

Di seguito sono forniti i principali dati economici del Gruppo per i trimestri chiusi al 31 marzo 2008 e 2007 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005.

(In migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo		Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2008	2007	2007	2006	2005
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	45.414	37.818	181.162	154.315	141.353
Costo del venduto	(27.825)	(22.060)	101.327	88.068	84.032
<b>Margine Lordo</b>	<b>17.589</b>	<b>15.758</b>	<b>79.835</b>	<b>66.247</b>	<b>57.321</b>
Altri proventi	699	1.057	4.788	4.951	4.829
Spese generali e amministrative	(6.441)	(5.833)	25.800	27.513	25.744
Spese commerciali e marketing	(2.808)	(2.333)	10.979	9.349	9.021
Spese di ricerca e sviluppo	(1.464)	(1.464)	5.469	4.989	6.306
Altri costi operativi	(579)	(898)	3.399	2.843	6.455
<b>Risultato operativo</b>	<b>6.996</b>	<b>6.287</b>	<b>38.976</b>	<b>26.504</b>	<b>14.624</b>
Oneri finanziari	(4.649)	(2.209)	12.663	5.597	5.145
Proventi finanziari	1.864	1.287	3.112	1.187	1.368
Quota degli oneri/(proventi) derivanti da valutazione delle partecipazioni con il metodo del patrimonio netto	0	0	0	0	257
<b>Utile ante imposte</b>	<b>4.211</b>	<b>5.365</b>	<b>29.425</b>	<b>22.094</b>	<b>10.590</b>
Imposte sul reddito	(1.847)	(2.149)	11.217	10.135	5.313
<b>Utile netto dell'esercizio</b>	<b>2.364</b>	<b>3.216</b>	<b>18.208</b>	<b>11.959</b>	<b>5.277</b>
Utile di terzi	0	0	0	0	1.035
<b>Utile di Gruppo</b>	<b>2.364</b>	<b>3.216</b>	<b>18.208</b>	<b>11.959</b>	<b>4.242</b>

## Dati patrimoniali e finanziari selezionati del Gruppo

Di seguito si riporta lo schema riclassificato per Fonti ed Impieghi dello Stato Patrimoniale consolidato al 31 marzo 2008, al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005:

(In migliaia di Euro)	31 marzo 2008	31 dicembre		
		2007	2006	2005
<b>Impieghi</b>				
Capitale circolante netto <sup>(1)</sup>	97.630	89.952	98.197	81.819
Immobilizzazioni e altre attività a lungo termine	124.030	122.074	98.892	86.383
Passività a lungo termine	(8.193)	(8.247)	(10.334)	(9.433)
<b>Capitale investito netto</b>	<b>213.467</b>	<b>203.779</b>	<b>186.755</b>	<b>158.769</b>
<b>Fonti</b>				
Indebitamento finanziario netto <sup>(2)</sup>	121.562	113.106	110.428	86.670
Patrimonio netto	91.905	90.673	76.327	72.099
<b>Totale fonti di finanziamento</b>	<b>213.467</b>	<b>203.779</b>	<b>186.755</b>	<b>158.769</b>

(1) Il capitale circolante netto è calcolato come attività correnti al netto delle passività correnti ad esclusione degli scoperti e finanziamenti scadenti entro un anno e delle attività e passività finanziarie. Il capitale circolante netto non è identificato come misura contabile nell'ambito degli IFRS. Il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e, pertanto, il saldo ottenuto dall'Emittente potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

(2) L'indebitamento finanziario netto è calcolato come somma delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti, dei crediti finanziari a breve termine e del *fair value* degli strumenti finanziari di copertura inclusi nelle attività finanziarie correnti, al netto di scoperti e finanziamenti scadenti entro un anno e passività finanziarie non correnti. L'indebitamento finanziario netto non è identificato come misura contabile nell'ambito degli IFRS. Il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e, pertanto, il saldo ottenuto dall'Emittente potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

Di seguito si riporta il dettaglio della composizione e variazione dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo al 31 marzo 2008 e 31 dicembre 2007, 2006 e 2005:

(In migliaia di Euro)	31 marzo 2008	31 dicembre		
		2007	2006	2005
Quota corrente dei finanziamenti a medio-lungo termine	9.297	9.285	19.227	14.607
Debiti verso banche e altri finanziatori	19.599	23.709	31.032	32.998
<b>Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>28.896</b>	<b>32.994</b>	<b>50.259</b>	<b>47.605</b>
Finanziamenti a medio-lungo termine	101.047	94.352	62.366	42.227
<b>Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>101.047</b>	<b>94.352</b>	<b>62.366</b>	<b>42.227</b>
<b>Totale indebitamento finanziario lordo</b>	<b>129.943</b>	<b>127.346</b>	<b>112.625</b>	<b>89.832</b>
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	(7.781)	(8.410)	(2.081)	(2.620)
Attività finanziarie correnti	(600)	(5.830)	(116)	(542)
<b>Indebitamento finanziario netto <sup>(1)</sup></b>	<b>121.562</b>	<b>113.106</b>	<b>110.428</b>	<b>86.670</b>

(1) L'indebitamento finanziario netto è calcolato come somma delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti, dei crediti finanziari a breve termine e del *fair value* degli strumenti finanziari di copertura inclusi nelle attività finanziarie correnti, al netto di scoperti e finanziamenti scadenti entro un anno e passività finanziarie non correnti. L'indebitamento finanziario netto non è identificato come misura contabile nell'ambito degli IFRS. Il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e, pertanto, il saldo ottenuto dall'Emittente potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

Di seguito si riportano le informazioni rilevanti relative ai flussi di cassa generati ed assorbiti dalle attività operative, di investimento e di finanziamento nel corso dei trimestri chiusi al 31 marzo 2008 e 2007 e degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005:

(In migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo		Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2008	2007	2007	2006	2005
Flusso di cassa netto generato dalle attività operative (A)	(1.771)	8.616	38.456	8.369	17.300
Flusso di cassa netto assorbito dalle attività di investimento (B)	(1.699)	(1.295)	(37.318)	(31.045)	(5.277)
Flusso di cassa netto generato/(assorbito) dalle attività di finanziamento (C)	1.856	(4.178)	5.321	22.160	(11.201)
<b>Flusso di cassa complessivo D = (A + B + C)</b>	<b>(1.614)</b>	<b>3.143</b>	<b>6.459</b>	<b>(516)</b>	<b>822</b>
Disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio (E)	8.364	1.988	1.988	2.576	1.647
Effetto netto della conversione di valute estere sulle disponibilità liquide (F)	(568)	(26)	(83)	(72)	107
<b>Disponibilità liquide alla fine dell'esercizio G = (D + E + F)</b>	<b>6.182</b>	<b>5.106</b>	<b>8.364</b>	<b>1.988</b>	<b>2.576</b>

## (D) CARATTERISTICHE DELL'OFFERTA

### Descrizione dell'Offerta Globale

L'Offerta Globale, finalizzata all'ammissione alle negoziazioni sul MTA, Segmento STAR, delle Azioni, ha per oggetto massime n. 18.655.000 Azioni, in parte (massime n. 6.500.000 Azioni) rivenienti dall'Aumento di Capitale sociale con esclusione del diritto di opzione deliberato dall'Assemblea straordinaria di Kedrion del 3 aprile 2008 e, in parte (massime n. 12.155.000 Azioni), poste in vendita da Augeo Due.

L'Offerta Globale consiste in:

- (a) un'Offerta Pubblica di minime n. 1.865.500 Azioni, pari al 10% dell'Offerta Globale, rivolta al pubblico indistinto in Italia. Non possono aderire all'Offerta Pubblica gli Investitori Istituzionali, i quali potranno aderire esclusivamente al Collocamento Istituzionale di cui al successivo punto (b); e
- (b) un contestuale Collocamento Istituzionale riservato ad Investitori Qualificati in Italia ed investitori istituzionali all'estero ai sensi della *Regulation S* dello *United States Securities Act* del 1933, come successivamente modificato, e negli Stati Uniti limitatamente ai *Qualified Institutional Buyers ("QIBs")* ai sensi della *Rule 144 A* dello *United States Securities Act* del 1933, con esclusione di Australia, Canada, Giappone, fatte salve le eventuali esenzioni previste dalle leggi applicabili. Il Collocamento Istituzionale sarà effettuato sulla base di un documento di offerta in lingua inglese (c.d. "*Offering Circular*"), contenente dati ed informazioni coerenti con quelli forniti nel Prospetto Informativo.

L'Offerta Pubblica consiste in un'offerta riservata al pubblico indistinto. Delle Azioni effettivamente assegnate al pubblico indistinto, una quota non superiore al 30% sarà destinata al soddisfacimento delle adesioni pervenute dal pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli.

Fermo restando quanto previsto nella Sezione Seconda, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.4, i Proponenti si riservano, d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta Globale, di non collocare integralmente le Azioni oggetto dell'Offerta Globale dandone comunicazione al pubblico nell'avviso integrativo relativo al Prezzo di Offerta; tale circostanza determinerebbe una riduzione del nu-

mero delle Azioni collocate nell'ambito dell'Offerta Globale, procedendosi in tal caso esclusivamente alla riduzione del numero delle Azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale al fine di consentire all'Azionista Venditore di adempiere alle obbligazioni di rimborso del contratto di finanziamento denominato *Euro Term and Revolving Facilities Agreement*, descritto alla Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafo 22.1.1 del Prospetto Informativo.

### **Over Allotment e Greenshoe**

È prevista la concessione da parte dell'Azionista Venditore ai Coordinatori dell'Offerta Globale, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, di un'opzione di chiedere in prestito ulteriori massime n. 1.860.600 Azioni, corrispondenti ad una quota pari al 10% del numero di Azioni oggetto dell'Offerta Globale. In caso di *Over Allotment*, i Coordinatori dell'Offerta Globale potranno esercitare tale opzione in tutto o in parte e collocare le Azioni così prese a prestito presso gli Investitori Istituzionali.

È, inoltre, prevista la concessione da parte dell'Azionista Venditore ai Coordinatori dell'Offerta Globale, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, di un'opzione per l'acquisto, al Prezzo di Offerta (l'"**Opzione Greenshoe**"), di massime n. 1.860.600 Azioni.

Le opzioni sopra menzionate potranno essere esercitate fino ai 30 giorni successivi alla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni sul MTA, Segmento STAR.

### **Accordi di lock-up**

Nell'ambito degli accordi che saranno stipulati per l'Offerta Globale, la Società assumerà l'impegno nei confronti di Mediobanca e JPMorgan, anche in nome e per conto dei Collocatori e del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, a non intraprendere, fra l'altro, iniziative aventi ad oggetto aumenti di capitale, emissioni di obbligazioni convertibili in (buoni di acquisto e/o di sottoscrizione di) azioni della Società, oppure di qualsiasi altra categoria di strumenti finanziari, senza il preventivo consenso scritto di Mediobanca e JPMorgan, consenso che non potrà essere irragionevolmente negato, fino a 180 giorni successivi alla data (inclusa) di avvio delle negoziazioni delle Azioni sul Mercato Telematico Azionario.

L'Azionista Venditore, assumerà, inoltre, nei confronti di Mediobanca e JPMorgan relativamente alle azioni ordinarie della Società dallo stesso detenute, l'impegno a non compiere alcun atto di disposizione di titoli azionari della Società, né direttamente né nel contesto di emissioni di obbligazioni convertibili in (o buoni di acquisto e/o di sottoscrizione di) azioni della Società, né mediante alcuna altra modalità, senza il preventivo consenso scritto di Mediobanca e JPMorgan (consenso che non potrà essere irragionevolmente negato).

Tali impegni avranno una durata diversa in dipendenza della diversa titolarità indiretta (tramite Augeo Due) della quota di capitale sociale dell'Emittente oggetto degli impegni sopra descritti; in particolare:

- quanto alla quota di capitale sociale dell'Emittente indirettamente detenuta da Investitori Associati (tramite Augeo Due, di cui Investitori Associati detiene, alla Data del Prospetto Informativo, tramite il fondo Investitori Associati IV, il 40% del capitale e deterrà, a seguito dell'Offerta Globale e in virtù dell'Accordo per la Vendita, il 24,62%), gli impegni saranno validi per un periodo di 6 mesi dalla data di inizio delle negoziazioni;
- quanto alla quota di capitale sociale dell'Emittente indirettamente detenuta da Sestant (tramite Augeo Due, di cui Sestant detiene, alla Data del Prospetto Informativo, il 60% del capitale e deterrà, a seguito dell'Offerta Globale e in virtù dell'Accordo per la Vendita, il 75,38%), gli impegni saranno validi per un periodo di 12 mesi dalla data di inizio delle negoziazioni.

## Spese relative al processo di quotazione

Si stima che le spese relative al processo di quotazione di Kedrion, comprese le spese di pubblicità, al netto delle commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica ed al Consorzio per il Collocamento Istituzionale, potrebbero ammontare a circa Euro 3,5 milioni e saranno sostenute dalla Società. Le commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica e al Consorzio per il Collocamento Istituzionale saranno ripartite tra la Società e l'Azionista Venditore in proporzione alle Azioni oggetto del collocamento.

## Dati rilevanti dell'Offerta Globale

La tabella che segue illustra alcuni dati relativi all'Offerta Globale:

Lotto Minimo (n. Azioni)	400
Lotto Minimo di Adesione Maggiorato (n. Azioni)	4.000
Numero di Azioni oggetto dell'Offerta Globale	18.655.000
– di cui offerte in vendita dall'Azionista Venditore	12.155.000
– di cui offerte in sottoscrizione della Società	6.500.000
Percentuale del capitale sociale dell'Emittente rappresentata dalle Azioni oggetto dell'Offerta Globale	31,8%
Quantitativo minimo di Azioni offerto nell'ambito dell'Offerta Pubblica	1.865.500
Ammontare del capitale sociale successivamente all'Offerta Globale (*)	58.616.000
Numero delle azioni ordinarie Kedrion successivamente all'Offerta Globale (*)	58.616.000
Azioni oggetto dell'opzione <i>Greenshoe</i>	1.860.600
Percentuale delle azioni ordinarie Kedrion oggetto dell'opzione <i>Greenshoe</i>	10%
Percentuale del capitale sociale dell'Emittente rappresentata dalle Azioni oggetto dell'Offerta Globale e dell'opzione <i>Greenshoe</i> dopo l'Offerta Globale e l'esercizio dell'opzione <i>Greenshoe</i> (*)	35%

(\*) Assumendo l'integrale collocamento delle azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale.

## Calendario dell'operazione

La seguente tabella riporta le date indicative principali relative all'Offerta Globale.

Attività	Data
Pubblicazione dell'avviso contenente l'elenco dei Collocatori	entro il 1° luglio 2008
Inizio dell'Offerta Pubblica	2 luglio 2008
Termine dell'Offerta Pubblica	10 luglio 2008
Comunicazione del Prezzo di Offerta	entro 12 luglio 2008
Comunicazione dei risultati dell'Offerta Globale	entro 16 luglio 2008
Pagamento delle Azioni	16 luglio 2008
Inizio previsto delle negoziazioni delle Azioni	16 luglio 2008

Si rende noto che il calendario dell'operazione è indicativo e potrebbe subire modifiche al verificarsi di eventi e circostanze indipendenti dalla volontà della Società, ivi inclusi particolari condizioni di volatilità dei mercati finanziari, che potrebbero pregiudicare il buon esito dell'Offerta Globale. Eventuali modifiche del periodo di offerta saranno comunicate al pubblico con apposito avviso da pubblicarsi con le stesse modalità di diffusione del Prospetto Informativo. Resta comunque inteso che l'inizio dell'Offerta Pubblica avverrà entro e non oltre un mese dalla data di rilascio del provvedimento di autorizzazione alla pubblicazione del Prospetto Informativo da parte della Consob.

**(E) DATI ACCESSIBILI AL PUBBLICO**

Copia dei seguenti documenti può essere consultata nel corso del Periodo di Offerta presso la sede legale dell'Emittente legale in Località Ai Conti, Castelvecchio Pascoli, Barga-Lucca, e presso Borsa Italiana in Milano, Piazza degli Affari n. 6, in orari d'ufficio e durante i giorni lavorativi, nonché sul sito *internet* della Società ([www.kedrion.com](http://www.kedrion.com)):

- a) lo statuto dell'Emittente;
- b) il regolamento assembleare;
- c) copia dei fascicoli relativi ai bilanci di esercizio dell'Emittente relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005, predisposti in conformità ai Principi Contabili Italiani, corredati dagli allegati previsti dalla legge e dalle relazioni di revisione contabile;
- d) copia del fascicolo relativo al bilancio consolidato dell'Emittente relativo agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005, predisposto in conformità agli IFRS ai fini dell'inserimento nel Prospetto Informativo ed in esercizio della facoltà prevista dall'articolo 3 comma 2 del D.Lgs. n. 38 del 28 febbraio 2005, corredati dagli allegati previsti dalla legge e dalla relazione di revisione contabile;
- e) copia del bilancio consolidato intermedio al 31 marzo 2008, predisposto in conformità agli IFRS per le sole finalità di inserimento nel Prospetto Informativo, corredato dalla relazione di revisione contabile limitata;
- f) patto parasociale stipulato in data 9 giugno 2008 tra Sestant, Investitori Associati, Marialina Marcucci, Paolo Marcucci e Andrea Marcucci.

---

[Pagina volutamente lasciata in bianco]

---

## SEZIONE PRIMA

---

[Pagina volutamente lasciata in bianco]

---

## 1. PERSONE RESPONSABILI

### 1.1 RESPONSABILI DEL PROSPETTO INFORMATIVO

I seguenti soggetti si assumono la responsabilità, per le parti di rispettiva competenza, della completezza e veridicità dei dati e delle notizie contenuti nel Prospetto Informativo:

Soggetto responsabile	Parti del Prospetto Informativo di competenza
Kedrion	Tutti i contenuti del Prospetto Informativo
Augeo Due	Sezione Prima, Capitolo 18, Paragrafo 18.1 e Sezione Seconda, Capitolo 7
Mediobanca	Sezione Seconda, Capitoli 5 (ad esclusione dei Paragrafi 5.1.10, 5.2.2, 5.3.4, 5.4.2), 6 (Paragrafo 6.5) e 7 (Paragrafo 7.3)

### 1.2 DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ

Il presente Prospetto Informativo è conforme al modello depositato presso la Consob in data 26 giugno 2008.

I soggetti sopra elencati al Paragrafo 1.1 dichiarano, ciascuno per le parti di rispettiva competenza e limitatamente ad esse, che, avendo essi adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo, le informazioni contenute nel Prospetto Informativo sono, per quanto a loro conoscenza, conformi ai fatti e non presentano omissioni tali da alterarne il senso.

## **2. REVISORI LEGALI DEI CONTI**

### **2.1 SOCIETÀ DI REVISIONE DELL'EMITTENTE**

La società incaricata della revisione contabile dei bilanci dell'Emittente è Reconta Ernst & Young S.p.A., con sede legale in Roma, Via Romagnosi n. 18/A, iscritta al n. 2 dell'Albo Speciale Consob tenuto ai sensi dell'articolo 161 del Testo Unico e iscritta al n. 70945 del Registro dei Revisori Contabili ai sensi del D.Lgs. n. 88 del 27 gennaio 1992.

L'incarico di revisione contabile del bilancio di esercizio della Società per gli esercizi 2004-2006 e della verifica della regolare tenuta della contabilità e della corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili è stato conferito a Reconta Ernst & Young S.p.A. ai sensi dell'articolo 2409-ter del codice civile, con delibera dell'Assemblea ordinaria del 6 agosto 2004. L'Assemblea ordinaria del 9 maggio 2007 ha rinnovato l'incarico per gli esercizi 2007-2009.

L'Assemblea ordinaria degli azionisti della Società in data 3 aprile 2008 ha conferito, ai sensi dell'articolo 159 del Testo Unico alla Società di Revisione per nove esercizi, sino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2016, l'incarico di revisione contabile del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato della Società, nonché di revisione contabile limitata delle relazioni semestrali consolidate per il medesimo periodo e della regolare tenuta della contabilità.

La Società di Revisione ha assoggettato a revisione contabile il bilancio consolidato della Società relativo agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005, redatto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea ai soli fini dell'inserimento nel Prospetto Informativo ed in esercizio della facoltà prevista dall'articolo 3 comma 2 del D.Lgs. n. 38 del 28 febbraio 2005 ed ha assoggettato a revisione contabile limitata il bilancio consolidato intermedio della Società al 31 marzo 2008 predisposto in conformità agli IFRS, applicabili ai bilanci intermedi (IAS34), per le sole finalità di inclusione nel presente Prospetto Informativo.

### **2.2 INFORMAZIONI SUI RAPPORTI CON LA SOCIETÀ DI REVISIONE**

Durante il periodo cui si riferiscono le informazioni finanziarie relative agli esercizi passati e di cui al Prospetto Informativo, non vi sono stati dinieghi di giudizio o rilievi evidenziati nelle relazioni di revisione da parte della Società di Revisione, né la stessa si è dimessa o è stata rimossa dall'incarico o è mancata la conferma del suo incarico.

### 3. INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE

#### Premessa

Nel presente capitolo vengono fornite le informazioni finanziarie selezionate dell'Emitente, relative ai dati consolidati del Gruppo per i trimestri chiusi al 31 marzo 2008 e 2007 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005.

Le informazioni finanziarie selezionate relative ai trimestri chiusi al 31 marzo 2008 e 2007 sono tratte dal bilancio consolidato intermedio per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008, predisposto in conformità agli IFRS applicabili ai bilanci intermedi (IAS34), per le sole finalità di inclusione nel presente Prospetto Informativo (il "**Bilancio Consolidato Intermedio al 31 marzo 2008**"). Ai fini comparativi vengono presentati anche i dati di raffronto relativi al medesimo periodo dell'anno precedente.

Le informazioni finanziarie selezionate relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005, sono tratte dal bilancio consolidato della Società per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005 predisposto in conformità agli IFRS per le finalità di inclusione nel prospetto informativo ed in esercizio della facoltà prevista dall'articolo 3 comma 2 del D.Lgs. n. 38 del 28 febbraio 2005 (il "**Bilancio Consolidato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005**").

Le informazioni finanziarie selezionate di seguito riportate devono essere lette congiuntamente ai Capitoli 9, 10 e 20 della Sezione Prima del presente Prospetto Informativo.

#### 3.1 DATI SELEZIONATI ECONOMICI DEL GRUPPO PER I TRE MESI CHIUSI AL 31 MARZO 2008 E 2007

Di seguito sono forniti i principali dati economici del Gruppo per i trimestri chiusi al 31 marzo 2008 e 2007.

(In migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2008	2007
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	45.414	37.818
Costo del venduto	(27.825)	(22.060)
<b>Margine Lordo</b>	<b>17.589</b>	<b>15.758</b>
Altri proventi	699	1.057
Spese generali e amministrative	(6.441)	(5.833)
Spese commerciali e marketing	(2.808)	(2.333)
Spese di ricerca e sviluppo	(1.464)	(1.464)
Altri costi operativi	(579)	(898)
<b>Risultato operativo</b>	<b>6.996</b>	<b>6.287</b>
Oneri finanziari	(4.649)	(2.209)
Proventi finanziari	1.864	1.287
<b>Utile ante imposte</b>	<b>4.211</b>	<b>5.365</b>
Imposte sul reddito	(1.847)	(2.149)
<b>Utile netto del periodo</b>	<b>2.364</b>	<b>3.216</b>

### 3.2 DATI SELEZIONATI PATRIMONIALI DEL GRUPPO AL 31 MARZO 2008 E 2007

Di seguito sono fornite le informazioni riguardanti i principali indicatori patrimoniali del Gruppo, relativi al 31 marzo 2008 e 2007. In particolare si riporta di seguito lo schema riclassificato per Fonti ed Impieghi dello Stato Patrimoniale consolidato al 31 marzo 2008 e 2007:

(In migliaia di Euro)	31 marzo 2008	31 marzo 2007
<b>Impieghi</b>		
Capitale circolante netto <sup>(1)</sup>	97.630	94.937
Immobilizzazioni e altre attività a lungo termine	124.030	97.523
Passività a lungo termine	(8.193)	(9.410)
<b>Capitale investito netto</b>	<b>213.467</b>	<b>183.050</b>
<b>Fonti</b>		
Indebitamento finanziario netto <sup>(2)</sup>	121.562	103.533
Patrimonio netto	91.905	79.517
<b>Totale fonti di finanziamento</b>	<b>213.467</b>	<b>183.050</b>

(1) Il capitale circolante netto è calcolato come attività correnti al netto delle passività correnti ad esclusione degli scoperti e finanziamenti scadenti entro un anno e delle attività e passività finanziarie. Il capitale circolante netto non è identificato come misura contabile nell'ambito degli IFRS. Il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e, pertanto, il saldo ottenuto dall'Emittente potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

(2) L'indebitamento finanziario netto è calcolato come somma delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti, dei crediti finanziari a breve termine e del *fair value* degli strumenti finanziari di copertura inclusi nelle attività finanziarie correnti, al netto di scoperti e finanziamenti scadenti entro un anno e passività finanziarie non correnti. L'indebitamento finanziario netto non è identificato come misura contabile nell'ambito degli IFRS. Il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e, pertanto, il saldo ottenuto dall'Emittente potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

#### 3.2.1 Capitale circolante netto

Di seguito viene fornita la composizione del Capitale circolante netto del Gruppo al 31 marzo 2008 e 2007:

(In migliaia di Euro)	31 marzo 2008	31 marzo 2007
Crediti commerciali	101.807	93.243
Rimanenze	53.048	49.91
Debiti commerciali	(35.634)	(27.161)
Altre attività/(passività) correnti	(21.591)	(21.063)
<b>Capitale Circolante Netto <sup>(1)</sup></b>	<b>97.630</b>	<b>94.937</b>

(1) Il capitale circolante netto è calcolato come attività correnti al netto delle passività correnti ad esclusione degli scoperti e finanziamenti scadenti entro un anno e delle attività e passività finanziarie. Il capitale circolante netto non è identificato come misura contabile nell'ambito degli IFRS. Il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e, pertanto, il saldo ottenuto dall'Emittente potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

#### 3.2.2 Immobilizzazioni e altre attività a lungo termine

Di seguito viene fornita la composizione delle Immobilizzazioni e altre attività a lungo termine del Gruppo al 31 marzo 2008 e 2007:

(In migliaia di Euro)	31 marzo 2008	31 marzo 2007
Attività materiali	90.014	79.899
Avviamento	22.905	15.733
Altre attività immateriali	10.929	1.701
Partecipazioni in società collegate	1	1
Altre attività non correnti	181	189
<b>Immobilizzazioni e altre attività a lungo termine</b>	<b>124.030</b>	<b>97.523</b>

### 3.2.3 Passività a lungo termine

Di seguito viene fornita la composizione delle Passività a lungo termine del Gruppo al 31 marzo 2008 e 2007:

(In migliaia di Euro)	31 marzo 2008	31 marzo 2007
Tattamento di fine rapporto	(4.613)	(5.105)
Fondi rischi e oneri	(517)	(314)
Imposte differite passive	(3.063)	(3.991)
<b>Passività a lungo termine</b>	<b>(8.193)</b>	<b>(9.410)</b>

### 3.2.4 Indebitamento finanziario netto

Di seguito viene fornita la composizione dell' Indebitamento finanziario netto del Gruppo al 31 marzo 2008 e 2007:

(In migliaia di Euro)	31 marzo 2008	31 marzo 2007
Quota corrente dei finanziamenti a medio-lungo termine	9.297	14.434
Debiti verso banche e altri finanziatori	19.599	28.674
<b>Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>28.896</b>	<b>43.108</b>
Finanziamenti a medio-lungo termine	101.047	66.821
<b>Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>101.047</b>	<b>66.821</b>
<b>Totale indebitamento finanziario lordo</b>	<b>129.943</b>	<b>109.929</b>
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	(7.781)	(6.283)
Attività finanziarie correnti	(600)	(113)
<b>Indebitamento finanziario netto (1)</b>	<b>121.562</b>	<b>103.533</b>

(1) L'indebitamento finanziario netto è calcolato come somma delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti, dei crediti finanziari a breve termine e del *fair value* degli strumenti finanziari di copertura inclusi nelle attività finanziarie correnti, al netto di scoperti e finanziamenti scadenti entro un anno e passività finanziarie non correnti. L'indebitamento finanziario netto non è identificato come misura contabile nell'ambito degli IFRS. Il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e, pertanto, il saldo ottenuto dall'Emittente potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

### 3.3 DATI SELEZIONATI RELATIVI AI FLUSSI DI CASSA DEL GRUPPO PER I TRE MESI CHIUSI AL 31 MARZO 2008 E 2007

La tabella seguente illustra i flussi di cassa per i tre mesi chiusi al 31 marzo 2008 e 2007:

(In migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2008	2007
Flusso di cassa netto generato dalle attività operative (A)	(1.771)	8.616
Flusso di cassa netto assorbito dalle attività di investimento (B)	(1.699)	(1.295)
Flusso di cassa netto generato/(assorbito) dalle attività di finanziamento (C)	1.856	(4.178)
<b>Flusso di cassa complessivo D = (A + B + C)</b>	<b>(1.614)</b>	<b>3.143</b>
Disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio (E)	8.364	1.988
Effetto netto della conversione di valute estere sulle disponibilità liquide (F)	(568)	(26)
<b>Disponibilità liquide alla fine dell'esercizio G = (D + E + F)</b>	<b>6.182</b>	<b>5.106</b>

### 3.4 UTILE PER AZIONE DEL GRUPPO PER I TRE MESI CHIUSI AL 31 MARZO 2008 E 2007

La tabella seguente illustra l'utile netto per azione per i tre mesi chiusi al 31 marzo 2008 e 2007 che tiene conto del frazionamento deliberato in data 3 aprile 2008:

(In migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2008	2007
Utile netto attribuibile agli azionisti della capogruppo ( <i>in migliaia di Euro</i> )	2.364	3.216
Numero di azioni ordinarie ai fini dell'utile base per azione	52.116.000	52.116.000
<b>Utile per azione base e diluito (<i>in Euro</i>)</b>	<b>0,0454</b>	<b>0,0617</b>

### 3.5 DATI SELEZIONATI ECONOMICI DEL GRUPPO PER GLI ESERCIZI CHIUSI AL 31 DICEMBRE 2007, 2006 E 2005

Di seguito sono forniti i principali dati economici del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005:

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2007	2006	2005
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	181.162	154.315	141.353
Costo del venduto	101.327	88.068	84.032
<b>Margine Lordo</b>	<b>79.835</b>	<b>66.247</b>	<b>57.321</b>
Altri proventi	4.788	4.951	4.829
Spese generali e amministrative	25.800	27.513	25.744
Spese commerciali e marketing	10.979	9.349	9.021
Spese di ricerca e sviluppo	5.469	4.989	6.306
Altri costi operativi	3.399	2.843	6.455
<b>Risultato operativo</b>	<b>38.976</b>	<b>26.504</b>	<b>14.624</b>
Oneri finanziari	12.663	5.597	5.145
Proventi finanziari	3.112	1.187	1.368
Quota degli oneri/(proventi) derivanti da valutazione delle partecipazioni con il metodo del patrimonio netto	0	0	257
<b>Utile ante imposte</b>	<b>29.425</b>	<b>22.094</b>	<b>10.590</b>
Imposte sul reddito	11.217	10.135	5.313
<b>Utile netto dell'esercizio</b>	<b>18.208</b>	<b>11.959</b>	<b>5.277</b>
Utile di terzi	0	0	1.035
<b>Utile di Gruppo</b>	<b>18.208</b>	<b>11.959</b>	<b>4.242</b>

### 3.6 DATI SELEZIONATI PATRIMONIALI DEL GRUPPO AL 31 DICEMBRE 2007, 2006 E 2005

Di seguito sono fornite le informazioni riguardanti i principali indicatori patrimoniali del Gruppo, relativi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005. In particolare si riporta di seguito lo schema riclassificato per Fonti ed Impieghi dello Stato Patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005:

(In migliaia di Euro)	31 dicembre		
	2007	2006	2005
<b>Impieghi</b>			
Capitale circolante netto <sup>(1)</sup>	89.952	98.197	81.819
Immobilizzazioni e altre attività a lungo termine	122.074	98.892	86.383
Passività a lungo termine	(8.247)	(10.334)	(9.433)
<b>Capitale investito netto</b>	<b>203.779</b>	<b>186.755</b>	<b>158.769</b>
<b>Fonti</b>			
Indebitamento finanziario netto <sup>(2)</sup>	113.106	110.428	86.670
Patrimonio netto	90.673	76.327	72.099
<b>Totale fonti di finanziamento</b>	<b>203.779</b>	<b>186.755</b>	<b>158.769</b>

(1) Il capitale circolante netto è calcolato come attività correnti al netto delle passività correnti ad esclusione degli scoperti e finanziamenti scadenti entro un anno e delle attività e passività finanziarie. Il capitale circolante netto non è identificato come misura contabile nell'ambito degli IFRS. Il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e, pertanto, il saldo ottenuto dall'Emittente potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

(2) L'indebitamento finanziario netto è calcolato come somma delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti, dei crediti finanziari a breve termine e del *fair value* degli strumenti finanziari di copertura inclusi nelle attività finanziarie correnti, al netto di scoperti e finanziamenti scadenti entro un anno e passività finanziarie non correnti. L'indebitamento finanziario netto non è identificato come misura contabile nell'ambito degli IFRS. Il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e, pertanto, il saldo ottenuto dall'Emittente potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

#### 3.6.1 Capitale circolante netto

Di seguito viene fornita la composizione del Capitale circolante netto del Gruppo al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005:

(In migliaia di Euro)	31 dicembre		
	2007	2006	2005
Crediti verso clienti	96.276	104.527	89.944
Rimanenze	54.488	49.145	47.486
Debiti verso fornitori	(39.289)	(36.569)	(36.741)
Altre attività/(passività) correnti	(21.523)	(18.906)	(18.870)
<b>Capitale Circolante Netto <sup>(1)</sup></b>	<b>89.952</b>	<b>98.197</b>	<b>81.819</b>

(1) Il capitale circolante netto è calcolato come attività correnti al netto delle passività correnti ad esclusione degli scoperti e finanziamenti scadenti entro un anno e delle attività e passività finanziarie. Il capitale circolante netto non è identificato come misura contabile nell'ambito degli IFRS. Il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e, pertanto, il saldo ottenuto dall'Emittente potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

### 3.6.2 Immobilizzazioni e altre attività a lungo termine

Di seguito viene fornita la composizione delle Immobilizzazioni e altre attività a lungo termine del Gruppo al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005:

(In migliaia di Euro)	31 dicembre		
	2007	2006	2005
Attività materiali	88.211	80.791	76.853
Avviamento	23.286	15.737	4.923
Altre attività immateriali	10.424	2.136	2.226
Partecipazioni in società collegate	1	1	2.141
Altre attività non correnti	152	227	240
<b>Immobilizzazioni e altre attività a lungo termine</b>	<b>122.074</b>	<b>98.892</b>	<b>86.383</b>

### 3.6.3 Passività a lungo termine

Di seguito viene fornita la composizione delle Passività a lungo termine del Gruppo al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005:

(In migliaia di Euro)	31 dicembre		
	2007	2006	2005
Tattamento di fine rapporto	(4.700)	(5.639)	(5.340)
Fondi rischi e oneri	(509)	(431)	(658)
Imposte differite passive	(3.038)	(4.264)	(3.435)
<b>Passività a lungo termine</b>	<b>(8.247)</b>	<b>(10.334)</b>	<b>(9.433)</b>

### 3.6.4 Indebitamento finanziario netto

Di seguito viene fornita la composizione dell' Indebitamento finanziario netto del Gruppo al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005:

(In migliaia di Euro)	31 dicembre		
	2007	2006	2005
Quota corrente dei finanziamenti a medio-lungo termine	9.285	19.227	14.607
Debiti verso banche e altri finanziatori	23.709	31.032	32.998
<b>Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>32.994</b>	<b>50.259</b>	<b>47.605</b>
Finanziamenti a medio-lungo termine	94.352	62.366	42.227
<b>Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>94.352</b>	<b>62.366</b>	<b>42.227</b>
<b>Totale indebitamento finanziario lordo</b>	<b>127.346</b>	<b>112.625</b>	<b>89.832</b>
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	(8.410)	(2.081)	(2.620)
Attività finanziarie correnti	(5.830)	(116)	(542)
<b>Indebitamento finanziario netto <sup>(1)</sup></b>	<b>113.106</b>	<b>110.428</b>	<b>86.670</b>

(1) L'indebitamento finanziario netto è calcolato come somma delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti, dei crediti finanziari a breve termine e del *fair value* degli strumenti finanziari di copertura inclusi nelle attività finanziarie correnti, al netto di scoperti e finanziamenti scadenti entro un anno e passività finanziarie non correnti. L'indebitamento finanziario netto non è identificato come misura contabile nell'ambito degli IFRS. Il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e, pertanto, il saldo ottenuto dall'Emittente potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

### 3.7 DATI SELEZIONATI RELATIVI AI FLUSSI DI CASSA DEL GRUPPO PER GLI ESERCIZI CHIUSI AL 31 DICEMBRE 2007, 2006 E 2005

La tabella seguente illustra i flussi di cassa per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005:

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2007	2006	2005
Flusso di cassa netto generato dalle attività operative (A)	38.456	8.369	17.300
Flusso di cassa netto assorbito dalle attività di investimento (B)	(37.318)	(31.045)	(5.277)
Flusso di cassa netto generato/(assorbito) dalle attività di finanziamento (C)	5.321	22.160	(11.201)
<b>Flusso di cassa complessivo D = (A + B + C)</b>	<b>6.459</b>	<b>(516)</b>	<b>822</b>
Disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio (E)	1.988	2.576	1.647
Effetto netto della conversione di valute estere sulle disponibilità liquide (F)	(83)	(72)	107
<b>Disponibilità liquide alla fine dell'esercizio G = (D + E + F)</b>	<b>8.364</b>	<b>1.988</b>	<b>2.576</b>

### 3.8 UTILE PER AZIONE DEL GRUPPO PER GLI ESERCIZI CHIUSI AL 31 DICEMBRE 2007, 2006 E 2005

La tabella seguente illustra l'utile netto per azione per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005 che tiene conto del frazionamento deliberato in data 3 aprile 2008:

	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2007	2006	2005
Utile di Gruppo (in migliaia di Euro)	18.208	11.959	4.242
Numero di azioni ordinarie ai fini dell'utile base per azione	52.116.000	52.116.000	52.116.000
<b>Utile per azione base e diluito (in Euro)</b>	<b>0,3494</b>	<b>0,2295</b>	<b>0,0814</b>

### 3.9 INFORMAZIONI RELATIVE ALL'ANDAMENTO DEI COVENANTS FINANZIARI

La tabella seguente illustra l'andamento degli indici che individuano i requisiti finanziari il cui rispetto è previsto nel contratto di finanziamento denominato "Euro Term and Revolving Facilities Agreement" (per ulteriori dettagli si veda Sezione Prima, Capitolo 10, Paragrafo 10.3).

	Marzo 2007	Giugno 2007	Settembre 2007	Dicembre 2007	Marzo 2008
Leverage Ratio	4,65	4,47	4,23	4,07	4,26
Net Interest Cover Ratio	6,86	5,16	3,99	3,08	3,52
Fixed Charge Cover Ratio	1,45	1,73	1,33	1,69	1,71
Capital Expenditure (in milioni di Euro)	N.A.	N.A.	N.A.	17,5 (*)	18,7 (*)

(\*) Escluso il costo dell'acquisizione di Human BioPlazma come previsto dall' "Euro Term and Revolving Facilities Agreement".

Di seguito si riportano i valori relativi alla quantificazione dei limiti previsti per i *covenants* finanziari:

<i>Testing Date</i>	<i>Leverage Ratio</i>	<i>Net Interest Cover Ratio</i>	<i>Fixed Charge Cover Ratio</i>	<i>Capital Expenditure</i> (in milioni di Euro)
31 marzo 2007	< = 6,40	> = 2,30	> = 1,00	n.a.
30 giugno 2007	< = 6,25	> = 2,35	> = 1,00	n.a.
30 settembre 2007	< = 6,15	> = 2,40	> = 1,00	n.a.
31 dicembre 2007 e 31 marzo 2008	< = 5,90	> = 2,50	> = 1,00	20
30 giugno 2008	< = 5,65	> = 2,60	> = 1,00	n.a.
30 settembre 2008	< = 5,45	> = 2,70	> = 1,00	n.a.
31 dicembre 2008 e 31 marzo 2009	< = 5,10	> = 2,85	> = 1,00	20
30 giugno 2009	< = 5,00	> = 2,90	> = 1,00	n.a.
30 settembre 2009	< = 4,90	> = 2,95	> = 1,00	n.a.
31 dicembre 2009 e 31 marzo 2010	< = 4,75	> = 3,00	> = 1,00	20
30 giugno 2010	< = 4,60	> = 3,10	> = 1,00	n.a.
30 settembre 2010	< = 4,50	> = 3,20	> = 1,00	n.a.
31 dicembre 2010 e 31 marzo 2011	< = 4,25	> = 3,35	> = 1,00	17
				15 dal 2011 al 2015

In caso di mancato rispetto dei parametri finanziari sopra indicati e, nel caso in cui a tale inadempimento non sia stato posto rimedio entro i termini contrattualmente previsti, la banca finanziatrice ha la possibilità di dichiarare la decadenza dal beneficio del termine delle linee concesse (per ulteriori informazioni si veda Sezione Prima, Capitolo 10, Paragrafo 10.3 e Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafo 22.1.1).

**FATTORI DI RISCHIO****4. FATTORI DI RISCHIO**

L'operazione descritta nel presente Prospetto Informativo presenta gli elementi di rischio tipici di un investimento in azioni.

Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento, gli investitori sono invitati a valutare gli specifici fattori di rischio relativi al settore di attività in cui Kedrion e le società del Gruppo Kedrion operano, alla loro attività, nonché agli strumenti finanziari offerti.

I fattori di rischio descritti di seguito devono essere letti congiuntamente alle informazioni contenute nel presente Prospetto Informativo.

I rinvii alle Sezioni, ai Capitoli ed ai Paragrafi si riferiscono alle Sezioni, ai Capitoli ed ai Paragrafi del presente Prospetto Informativo.

**4.1 FATTORI DI RISCHIO CONNESSI AL SETTORE IN CUI OPERA KEDRION E IL GRUPPO KEDRION****4.1.1 Rischi relativi all'elevato grado di regolamentazione del settore**

La Società ed il Gruppo operano nel settore dei plasmaderivati caratterizzato da molteplici discipline normative e regolamentari in continua evoluzione per mercati diversi.

L'attività del Gruppo è condizionata da tali discipline normative e regolamentari, nella misura in cui esse possono influenzare (i) l'ottenimento delle necessarie autorizzazioni per l'importazione della materia prima, per la produzione e la commercializzazione di nuovi prodotti e, ove richieste, per l'esportazione dei prodotti, (ii) il mantenimento delle autorizzazioni per i prodotti esistenti, nonché (iii) l'attività e l'operatività degli impianti e dei centri di raccolta.

Il mancato rilascio delle autorizzazioni, ovvero significativi ritardi nell'ottenimento delle stesse, potrebbero avere effetti negativi sull'attività e sul risultato economico, patrimoniale e finanziario della Società e del Gruppo, in quanto potrebbero produrre effetti sia sui ricavi derivanti dalla commercializzazione del prodotto sia sui costi a carico della Società. Inoltre, il mancato rispetto da parte della Società dei requisiti prescritti potrebbe comportare l'obbligo di ritiro del prodotto dal commercio fino al ripristino della conformità, nonché, in casi particolarmente gravi, l'irrogazione di sanzioni, la sospensione, la revoca o la modifica dell'autorizzazione e la chiusura di un'unità produttiva.

Infine, l'emanazione di nuove normative ovvero modifiche alla normativa vigente potrebbero imporre al Gruppo l'adozione di *standard* qualitativi e produttivi più severi che potrebbero comportare costi di adeguamento delle strutture produttive o delle caratteristiche dei prodotti, mentre ritardi nell'adeguamento ai nuovi requisiti normativi potrebbero limitare l'operatività del Gruppo con un conseguente effetto negativo sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafi 6.1.1.10 e 6.1.1.11.

**FATTORI DI RISCHIO****4.1.2 Rischi connessi al plasma e al suo approvvigionamento****4.1.2.1 Rischi collegati all'insorgere di nuove malattie infettive**

Il Gruppo, nello svolgimento della propria attività, utilizza plasma umano, che viene fornito da donatori in Italia oppure acquistato all'estero, nei limiti indicati al successivo Rischio 4.1.2.4.

Nonostante l'impiego di moderne e sofisticate tecniche di controllo applicate dalla Società, in stretta osservanza delle normative vigenti e sulla base delle attuali conoscenze scientifiche, il rischio di trasmissione di nuove malattie infettive, non prevedibili, non può essere del tutto eliminato, trattandosi di prodotti di origine biologica. Infatti, nuove malattie infettive, di cui oggi non si conosce l'esistenza, potrebbero presentarsi nella popolazione umana.

L'incapacità, seppure temporanea, di rimuovere i suddetti *virus* e agenti infettivi implicherebbe ripercussioni negative sulla produzione e sulla vendita dei prodotti plasmaderivati con effetti negativi sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si veda Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.1.2.

**4.1.2.2 Rischi connessi alla qualità del plasma**

Il Gruppo produce e commercializza prodotti derivati dalla lavorazione del plasma umano, il quale deve rispondere a specifici requisiti qualitativi determinati dalle competenti autorità al fine di assicurare la qualità e la sicurezza del prodotto finito.

L'introduzione di nuovi requisiti qualitativi da parte delle autorità competenti ovvero di modifiche normative, sia per il plasma nazionale che per quello importato, potrebbe costringere la Società ed il Gruppo a non poter produrre in attesa degli adeguamenti necessari, con conseguenti effetti negativi sui risultati economici, patrimoniali e finanziari della Società e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si veda Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.1.10 e 6.1.1.11.

**4.1.2.3 Rischi connessi alla fluttuazione del prezzo del plasma**

Il Gruppo opera prevalentemente nel campo della produzione e commercializzazione di farmaci plasmaderivati. Tale settore è caratterizzato, a differenza del settore farmaceutico tradizionale, da un'alta incidenza del costo della materia prima sul costo finale dei prodotti.

Nel corso degli ultimi tre esercizi, il prezzo medio del plasma è continuamente cresciuto con un incremento complessivo pari a circa il 20% nel triennio 2005-2007. Il costo del plasma può essere riflesso sul prezzo finale dei farmaci attraverso la rinegoziazione con gli enti di riferimento (autorità sanitarie e assicurazioni) del prezzo massimo di vendita (ad esempio in Italia, il cosiddetto "prezzo di fustella"), al fine di tener conto dell'eventuale aumento dei costi effettivi di produzione (per ulteriori informazioni si veda il successivo Paragrafo 4.1.5). Di norma, essendo il costo del plasma ripartito su più prodotti, anche un lieve incremento dei prezzi di uno di essi permette di recuperare l'incremento del costo della materia prima. Tale recupero viene ricercato anche attraverso una diversa allocazione del prodotto nei diversi mercati, favorendo l'allocazione presso i mercati caratterizzati da un prezzo più alto.

Un aumento del prezzo del plasma, causato da squilibri nel relativo mercato, che non si dovesse riflettere sul prezzo finale dei farmaci plasmaderivati, potrebbe comportare conseguen-

**FATTORI DI RISCHIO**

ze negative sulla marginalità del Gruppo, con possibili effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si veda Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.2.

**4.1.2.4 Rischi connessi alla non importabilità del plasma estero in Italia**

In Italia, è attualmente possibile importare plasma proveniente esclusivamente da centri di raccolta dotati di una certificazione europea (*European Good Manufacturing Procedure Certificate*). Ad esempio, non è possibile importare plasma proveniente da centri autorizzati negli Stati Uniti dalla FDA, ma privi di certificazione europea; il plasma importato in Italia dall'estero rappresenta circa il 30% del totale plasma frazionato dal Gruppo.

Alla Data del Prospetto Informativo, i centri di raccolta del plasma di proprietà del Gruppo negli Stati Uniti sono in possesso delle autorizzazioni e certificazioni necessarie per l'esportazione in Italia del plasma raccolto.

L'introduzione di nuovi ed ulteriori requisiti restrittivi relativi al rilascio delle autorizzazioni/certificazioni per i centri di raccolta e, indirettamente, all'importabilità del plasma in Italia, potrebbe comportare degli effetti sul mantenimento delle autorizzazioni attualmente esistenti e sull'ottenimento di ulteriori autorizzazioni per i centri di raccolta e, conseguentemente, ridurre la disponibilità di plasma con possibili effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si veda Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3.

**4.1.3 Rischi connessi alla tipologia di processo e di prodotto**

Il Gruppo opera in un settore, quello dei plasmaderivati, caratterizzato dall'utilizzo di una sola materia prima, dallo svolgimento di processi produttivi e dalla fabbricazione di prodotti molto delicati, altamente tecnologici e complessi, rispetto al settore farmaceutico tradizionale.

In particolare, il processo produttivo utilizzato dal Gruppo si articola in diverse fasi che richiedono lo svolgimento di determinate procedure e di specifici controlli e che comportano una maggiore probabilità del verificarsi di errori rispetto al processo produttivo proprio del settore farmaceutico tradizionale, di norma monofasico.

Negli ultimi tre esercizi, sulla base dell'analisi della produzione di plasmaderivati, la percentuale di lotti non idonei sul totale dei lotti prodotti è stata pari rispettivamente a circa il 4,9% nel 2005, 3,7% nel 2006 e 1,6% nel 2007 con una perdita economica, parametrata al fatturato di ciascun anno, pari al 2,5% nel 2005, 3,7% nel 2006 e 1,6% nel 2007.

Qualora si dovessero verificare deviazioni anche piccole sia a livello di prodotto che di processo, vi potrebbe essere la necessità di dover eliminare un intero lotto produttivo con conseguente impatto sui risultati economici, patrimoniali e finanziari della Società e del Gruppo, tenuto anche conto della maggiore incidenza del costo della materia prima rispetto al settore farmaceutico tradizionale.

Per ulteriori informazioni si veda Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.1.2.

**FATTORI DI RISCHIO****4.1.4 Rischi connessi agli squilibri fra domanda e offerta**

Il settore dei plasmaderivati è stato caratterizzato da squilibri fra domanda ed offerta, che, alternandosi periodicamente, hanno contribuito a generare fenomeni di ciclicità, indipendenti da fattori macroeconomici e legati a diversi fattori fra cui: (i) la disponibilità di plasma (che è influenzata dalla variazione del numero di donatori ovvero dalla frequenza delle donazioni e/o dal venir meno delle autorizzazioni dei centri di raccolta), (ii) le eventuali modifiche degli orientamenti medico-scientifici sulle indicazioni e sull'efficacia di alcuni prodotti, e (iii) i periodi di sovracapacità o sottocapacità produttiva legati ai lunghi tempi di realizzazione degli investimenti.

Il verificarsi di uno o più dei menzionati eventi, al di fuori del controllo della Società e/o del Gruppo, potrebbe incidere in maniera sfavorevole sui ricavi con possibili effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si veda Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.2.

**4.1.5 Rischi connessi ai controlli sui prezzi**

In quasi tutti i mercati, le specialità farmaceutiche, tra cui i prodotti plasmaderivati, sono soggette a controlli sui prezzi.

Nei diversi Paesi in cui il Gruppo è attivo i soggetti competenti, tra cui le autorità sanitarie, impongono direttamente o indirettamente i prezzi massimi di cessione o di rimborso per i farmaci plasmaderivati.

In Italia, in particolare, l'autorità sanitaria impone i prezzi massimi di cessione dei plasmaderivati sia al servizio sanitario nazionale che al pubblico (il cosiddetto "prezzo di fustella"). Tali prezzi sono soggetti a meccanismi di revisione e adeguamento periodici al fine di tener conto di una serie di fattori, fra cui il costo della materia prima, i costi di produzione e i prezzi medi applicati in altri Paesi europei per prodotti analoghi.

L'esistenza di controlli diretti ed indiretti sui prezzi potrebbe influenzare in maniera sfavorevole la capacità della Società e/o del Gruppo di mantenere o incrementare gli stessi con possibili effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e/o del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si veda Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.2.

**4.1.6 Rischi connessi alla non esportabilità della materia prima e dei prodotti finiti**

Nell'ambito del settore della produzione e commercializzazione dei prodotti plasmaderivati, è possibile che le singole autorità nazionali impongano un blocco delle esportazioni di plasma e di prodotti plasmaderivati nel caso in cui si dovesse verificare nel territorio nazionale carenza di plasma o di un determinato prodotto plasmaderivato.

Kedrion non ha mai subito blocchi alle esportazioni di prodotti plasmaderivati imposti da provvedimenti amministrativi emanati dalle competenti autorità. Solo nel 2006, la Società, in via preventiva, al fine di far fronte a livelli di offerta non sufficienti sul mercato italiano, ha ritenuto opportuno riallocare in Italia parte della produzione destinata all'estero. Tale decisione non ha comunque causato perdite economiche per la Società, dal momento che il prezzo medio del prodotto in Italia a quella data era maggiore rispetto al prezzo medio sui mercati esteri in cui Kedrion poteva operare sulla base delle proprie autorizzazioni.

**FATTORI DI RISCHIO**

Qualora in futuro venissero introdotti dei limiti alle esportazioni, la Società ed il Gruppo potrebbero, tuttavia, non essere in grado di rispettare gli impegni contrattuali con i propri clienti, con possibili effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e del Gruppo.

**4.1.7 Rischi connessi allo sviluppo di nuovi processi produttivi**

Il settore in cui opera il Gruppo è caratterizzato da un'innovazione tecnologica costante, seppur inferiore rispetto a quella del settore farmaceutico tradizionale.

Nuove tecnologie applicabili alla produzione dei plasmaderivati potrebbero rendere l'attuale processo produttivo del Gruppo antieconomico e potrebbero costringere la Società ed il Gruppo ad effettuare investimenti di capitale per adeguare le tecnologie dei propri impianti e del proprio processo produttivo. Tali investimenti potrebbero avere un effetto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e/o del Gruppo, che potrebbero non essere in grado di coprire detti investimenti con le proprie risorse. Inoltre, la Società ed il Gruppo potrebbero in futuro non essere in grado di attuare soluzioni tecnologiche atte ad innovare i propri impianti ed il proprio processo produttivo. Tale mancata attuazione potrebbe avere effetti rilevanti sull'attività della Società e, conseguentemente, sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e/o del Gruppo.

Sulla base delle attuali conoscenze scientifiche e del livello di innovazione tecnologica, alla Data del Prospetto Informativo la Società non reputa comunque che possano verificarsi nell'arco dei prossimi tre-cinque anni cambiamenti tecnologici significativi tali da modificare sostanzialmente gli attuali assetti produttivi.

**4.1.8 Rischi connessi ai prodotti alternativi ai plasmaderivati**

Il Gruppo produce farmaci plasmaderivati, ottenuti dal processo di frazionamento del plasma umano e non è attivo nella produzione dei c.d. "prodotti ricombinanti", ossia prodotti alternativi rispetto ai plasmaderivati – in particolare per quanto riguarda i fattori della coagulazione – e che si avvalgono di tecniche di ingegneria genetica. I prodotti ricombinanti nel 2005 rappresentavano circa il 35% rispetto al totale del mercato rappresentato dai farmaci plasmaderivati e dai prodotti ricombinanti con un *trend* di sviluppo che è passato da un'incidenza pari al 23% nel 2000 ad un'incidenza pari al 35% nel 2005 (fonte: *Marketing Research Bureau* - febbraio 2007).

I farmaci plasmaderivati prodotti dal Gruppo Kedrion si trovano a dover far fronte alla forte competizione, soprattutto nei mercati più sviluppati, di tali prodotti alternativi.

L'aumento dell'utilizzo di detti prodotti ovvero lo sviluppo di tecniche di produzione che migliorino gli stessi o che li rendano maggiormente competitivi rispetto ai prodotti plasmaderivati potrebbero rendere il processo di produzione dei plasmaderivati antieconomico e i prodotti così ottenuti non competitivi rispetto ai prodotti ricombinanti, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni sui prodotti del Gruppo Kedrion si veda la Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.1.4.

**4.1.9 Rischi connessi alla concentrazione nel mercato di riferimento**

Il mercato dei plasmaderivati, in cui opera il Gruppo Kedrion, è un mercato fortemente concentrato, caratterizzato da alte barriere all'entrata e dalla conseguente difficoltà di ingresso

**FATTORI DI RISCHIO**

di nuovi operatori. Ne consegue che gli operatori già presenti sul mercato potrebbero, come accaduto in passato, realizzare operazioni di aggregazione.

Anche a seguito di tali aggregazioni, i principali concorrenti del Gruppo potrebbero disporre di superiori risorse finanziarie e di dimensioni, esperienza e capacità produttiva superiori a quelle del Gruppo Kedrion, nonché di una presenza globale maggiormente capillare e diversificata. Tali operatori potrebbero essere in grado di sviluppare migliori economie di scala rispetto al Gruppo Kedrion e intraprendere aggressive politiche commerciali.

Le circostanze sopra descritte potrebbero avere un effetto negativo sull'attività, sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si veda Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.2.

**4.2 FATTORI DI RISCHIO CONNESSI ALL'ATTIVITÀ DI KEDRION E DEL GRUPPO KEDRION****4.2.1 Rischi connessi all'indebitamento finanziario**

Alla data del 31 marzo 2008, il Gruppo evidenzia un indebitamento finanziario netto di Euro 121.562 mila che è costituito prevalentemente dal finanziamento denominato "*Euro Term and Revolving Facilities Agreement*" messo a disposizione in data 13 dicembre 2006 da Intesa Sanpaolo S.p.A. (già Banca Intesa S.p.A.) e utilizzato alla data del 31 marzo 2008 per Euro 85.500 mila.

Con riferimento all'Azionista Venditore, l'Offerta è prevalentemente finalizzata a consentire all'Azionista Venditore di rimborsare con i proventi della stessa la quota di indebitamento ad esso spettante. In considerazione di ciò, qualora non venissero collocate integralmente le Azioni oggetto dell'Offerta, si procederà a ridurre il numero delle Azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale. Inoltre, nel caso in cui i proventi dell'Azionista Venditore non fossero sufficienti a rimborsare la propria quota di indebitamento ai sensi del contratto di finanziamento, l'Azionista Venditore potrebbe decidere di non procedere alla quotazione delle azioni di Kedrion.

Per quanto riguarda l'Emittente, una parte dei proventi derivanti dal collocamento delle Azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale verranno utilizzati per il rimborso di una parte del finanziamento di propria spettanza per una quota variabile tra lo 0% ed il 75% dei proventi derivanti dall'Aumento di Capitale di Kedrion deliberato a servizio dell'Offerta, a seconda del *Leverage Ratio*, determinato tenendo conto dei risultati dell'Offerta. Al 31 marzo 2008 il *Leverage Ratio* è pari a 4,26 volte; assumendo l'integrale esecuzione dell'Aumento di Capitale, mediante emissione del relativo numero massimo di azioni (pari a massime n. 6.500.000), e assumendo che il Prezzo di Offerta sia pari, rispettivamente, al minimo dell'intervallo di valorizzazione indicativa e al Prezzo Massimo, il *Leverage Ratio* sarà pari, rispettivamente a 1,26 volte e 0,95 volte e la percentuale di Aumento di Capitale che verrà utilizzata per il rimborso sarà rispettivamente pari a 0% in entrambi i casi. Nel caso in cui l'Aumento di Capitale fosse pari a 0, non vi sarebbe alcun obbligo di rimborso in capo a Kedrion.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafo 22.1.1.

**4.2.1.1 Rischi connessi alle limitazioni dell'operatività di Kedrion derivanti da clausole, covenants finanziari e impegni connessi all'Euro Term and Revolving Facilities Agreement**

L'*Euro Term and Revolving Facilities Agreement* prevede a carico di Kedrion e dell'Azionista Venditore il rispetto, tra gli altri, di alcuni indici finanziari, quali (i) il *Leverage Ratio*,

**FATTORI DI RISCHIO**

(ii) il *Net Interest Cover Ratio*, (iii) il *Fixed Charge Cover Ratio*, (iv) il *Capital Expenditure*. Anche a seguito del rimborso integrale dell'indebitamento da parte di Augeo Due, tali *covenants* finanziari continuerebbero ad essere calcolati con riferimento ad Augeo Due e alle società da questa controllate. Tuttavia, la Società si è impegnata, entro 90 giorni dalla data di avvio delle negoziazioni, a rinegoziare l'*Euro Term and Revolving Facilities Agreement* in modo da prevedere che il calcolo dei *covenants* finanziari debba essere riferito al Gruppo Kedrion o, in alternativa, a rimborsare l'*Euro Term and Revolving Facilities Agreement* con altri finanziamenti.

L'*Euro Term and Revolving Facilities Agreement* prevede inoltre a carico di Kedrion e di Augeo Due il rispetto di obblighi non pecuniari che comportano limitazioni, *inter alia*, (i) alla concessione di garanzie sui propri beni, ad eccezione di quelle espressamente già consentite dal contratto, (ii) all'aumento del proprio indebitamento finanziario, fatto salvo quello già espressamente consentito dal contratto, (iii) al compimento di atti dispositivi di tutti o parte dei propri beni, ad eccezione di quelli espressamente consentiti dal contratto, (iv) all'effettuazione di fusioni, scissioni o ristrutturazioni, alla stipula di accordi di *joint-venture*, associazione e collaborazione, ad eccezione di quelli espressamente consentiti nel contratto, (v) all'effettuazione di acquisizioni o investimenti, fuorché quelli espressamente già consentiti in sede contrattuale, (vi) alla concessione di finanziamenti o di garanzie a favore di terzi, ad eccezione di quelli espressamente già consentiti in sede contrattuale, (vii) alla facoltà di modificare i propri statuti o atti costitutivi, (viii), con riferimento ad Augeo Due, alla distribuzione di dividendi.

L'*Euro Term and Revolving Facilities Agreement* prevede alcuni *events of default* tra cui: (a) l'inadempimento agli obblighi di rimborso delle somme dovute ai sensi del contratto di finanziamento; (b) l'inadempimento agli impegni indicati nel contratto, incluso il mancato rispetto dei *covenant* finanziari; (c) l'avvio di procedure concorsuali ed esecutive nei confronti della Società o delle società del gruppo facente capo ad Augeo Due; (d) il fatto che dichiarazioni rese da Augeo Due o Kedrion nella documentazione finanziaria relativa al finanziamento siano erronee o fuorvianti; (e) il verificarsi di taluni altri eventi contrattualmente previsti in grado di influire negativamente in misura rilevante sull'attività, i beni o le condizioni finanziarie di Kedrion o di un membro del Gruppo Kedrion. Al verificarsi di un *event of default*, la banca finanziatrice può cancellare le linee di credito, richiedere il rimborso di tutto o parte del finanziamento insieme agli interessi e ad ogni altra somma maturata alla data di rimborso nonché escutere le garanzie.

Anche a seguito del rimborso integrale dell'indebitamento da parte di Augeo Due, quest'ultima sarà tenuta a rispettare gli obblighi non pecuniari previsti dal contratto ed il cui inadempimento potrebbe determinare un *event of default* anche in capo a Kedrion.

Pertanto, (i) il verificarsi di *event of default* potrebbe far sorgere in capo a Kedrion l'obbligo di rimborso anticipato delle somme erogate, insieme agli interessi ed ogni altra somma maturata alla data di rimborso; e (ii) i *covenant* e gli altri impegni contrattualmente assunti potrebbero limitare l'operatività del Gruppo, con possibili effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e delle società del Gruppo.

Al 31 marzo 2008, l'indebitamento finanziario netto, comprensivo degli interessi maturati, in capo ad Augeo Due è pari ad Euro 160.932 mila (di cui 86.102 mila, comprensivi di interessi maturati, derivanti dall'*Euro Term and Revolving Facilities Agreement*) e quello in capo a Kedrion è pari ad Euro 121.562 mila (di cui 81.311 mila, comprensivi di interessi maturati, derivanti dall'*Euro Term and Revolving Facilities Agreement*).

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafo 22.1.1.

**4.2.1.2 Rischi connessi al rifinanziamento dell'*Euro Term and Revolving Facilities Agreement***

La Società, anche a seguito del miglioramento della propria posizione finanziaria conseguente alla sottoscrizione dell'Aumento di Capitale relativo all'Offerta Globale, potrebbe decide-

**FATTORI DI RISCHIO**

re di rifinanziare il debito residuo connesso all'*Euro Term and Revolving Facilities Agreement* con altri finanziamenti a condizioni più favorevoli. Attualmente la struttura del finanziamento prevede determinati livelli di *spread* così come indicati nella tabella inserita nella Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.2.3.14 mentre in assenza di Augeo Due l'Emittente otteneva storicamente le condizioni di *spread* elencate nella prima tabella della Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.2.3.14 mediamente pari a 130-135 b.p..

La Società ha sostenuto oneri (per costi, commissioni bancarie, consulenze e spese legali) accessori all'*Euro Term and Revolving Facilities Agreement* il cui valore residuo al 31 dicembre 2007 è pari a Euro 3,7 milioni. Alla Data del Prospetto Informativo, tali oneri accessori sono stati attribuiti in parte quali componenti del costo ammortizzato dei singoli finanziamenti ed in parte riscontati su base temporale lungo la presumibile durata di ogni linea di credito.

Qualora l'*Euro Term and Revolving Facilities Agreement* fosse rifinanziato prima della scadenza delle *MT Facilities*, tali oneri accessori dovrebbero essere imputati a conto economico. Sebbene un rifinanziamento a condizioni più favorevoli potrebbe permettere una riduzione degli oneri finanziari per l'intera durata dello stesso, l'imputazione a conto economico del valore residuo degli oneri accessori avrebbe un impatto non ricorrente sull'utile netto della Società per il solo esercizio in cui il rifinanziamento venisse effettuato.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafo 22.1.1.

**4.2.1.3 Impegni dell'Emittente e di Augeo Due in relazione all'Euro Term and Revolving Facilities Agreement ed al contratto di finanziamento soci postergato**

Con riferimento al contratto di finanziamento denominato "*Euro Term and Revolving Facilities Agreement*" e al contratto di finanziamento soci postergato stipulato in data 14 dicembre 2007 tra l'Emittente ed Augeo Due, l'Emittente ed Augeo Due hanno assunto determinati impegni. In particolare, con riferimento all'*Euro Term and Revolving Facilities Agreement* la Società si è impegnata, entro 90 giorni dalla data di avvio delle negoziazioni, a rinegoziare l'*Euro Term and Revolving Facilities Agreement* in modo da prevedere che il calcolo dei *covenants* finanziari debba essere riferito al Gruppo Kedrion o, in alternativa, a rimborsare l'*Euro Term and Revolving Facilities Agreement* con altri finanziamenti. Con riferimento al finanziamento soci postergato la Società si è impegnata – entro 90 giorni dalla data di avvio delle negoziazioni – ad addivenire alla rinegoziazione del contratto di finanziamento denominato "*Euro Term and Revolving Facilities Agreement*" (per ulteriori dettagli si veda Sezione Prima, Capitolo 4, Paragrafo 4.2.1.1 e Capitolo 22, Paragrafo 22.1.1) prevedendo l'estinzione di tale finanziamento soci ovvero il venir meno della sua postergazione, nel qual caso le condizioni economiche del finanziamento soci verrebbero allineate a quelle di mercato per i finanziamenti a medio-lungo termine concessi a Kedrion. In alternativa, qualora non fosse possibile far venire meno la postergazione del Finanziamento Soci, Augeo Due si è impegnata a modificare il tasso attualmente previsto dal Finanziamento Soci in modo da allinearlo a quello previsto per le linee a medio-lungo termine concesse ai sensi del contratto di finanziamento denominato "*Euro Term and Revolving Facilities Agreement*".

Si precisa che la Società si è impegnata a dare informativa al mercato con apposito comunicato stampa circa il rispetto dei suddetti impegni ed in merito alla soluzione che verrà adottata.

Per ulteriori dettagli si veda il precedente Paragrafo 4.2.1.1 nonché Sezione Prima, Capitolo 7, Paragrafo 7.1, Capitolo 19, Paragrafo 19.2 e Capitolo 22, Paragrafo 22.1.1.

**FATTORI DI RISCHIO****4.2.2 Rischi connessi al potenziale ingresso di nuovi operatori sul mercato italiano**

Alla Data del Prospetto Informativo, Kedrion è l'unico operatore presente in Italia con un "ciclo di produzione integrato" (cosiddetto "*full production cycle*") e che svolge attività di lavorazione del plasma italiano per conto del sistema sanitario pubblico (si veda Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1). La Legge n. 219 del 21 ottobre 2005 prevede la possibilità per le società con sito produttivo in territorio europeo di accedere alla lavorazione del plasma in Italia.

Sebbene (i) l'apertura del mercato a società straniere in concreto non si realizzerà prima dell'emanazione dei decreti attuativi da parte del Ministero della Salute, (ii) la stipula delle nuove convenzioni avverrà solo decorso un anno dall'emanazione dei decreti di individuazione delle società autorizzate e (iii) l'ingresso di nuovi operatori sarà limitato a quelli operanti in Paesi la cui normativa prevede il requisito della reciprocità, vi è il rischio che alcuni operatori diventino concorrenti della Società nella lavorazione del plasma italiano.

Inoltre, a seguito dell'apertura del mercato relativo alla lavorazione del plasma raccolto in Italia, la Società potrebbe essere costretta ad espandere la lavorazione del plasma acquistato sul mercato commerciale, con conseguente aumento del fabbisogno di materia prima da importare dai mercati esteri. Il potenziale ingresso di nuovi operatori potrebbe pertanto comportare effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e del Gruppo.

I principali concorrenti della società sul mercato italiano sono nell'ordine Grifols SA, Baxter International Inc., CSL Ltd. e Biotest AG mentre sul mercato europeo sono Baxter International Inc., CSL Ltd., Grifols SA, Octapharma AG, Biotest AG e Talecris Biotherapeutics Holding Corp.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.1.11.

**4.2.3 Rischi connessi al raggiungimento dell'autosufficienza in Italia**

La normativa europea e nazionale si è posta l'obiettivo del raggiungimento dell'autosufficienza relativamente al plasma ed ai prodotti plasmaderivati.

Qualora in Italia venisse raggiunta l'autosufficienza, non sarebbe necessario introdurre sul mercato prodotti derivanti dalla lavorazione di plasma importato.

Tale situazione, unitamente all'ingresso effettivo sul mercato italiano di altri operatori per la lavorazione del plasma, potrebbe comportare nel breve periodo una riduzione dei ricavi della Società nel mercato italiano con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e del Gruppo.

**4.2.4 Rischi connessi ai rapporti con altre parti correlate**

Il Gruppo ha intrattenuto ed intrattiene tuttora rapporti di natura commerciale e finanziaria con parti correlate. Alla Data del Prospetto Informativo tali rapporti prevedono, a giudizio dell'Emittente, condizioni economiche e/o contrattuali in linea con quelle di mercato (si veda Sezione Prima, Capitolo 19). Tuttavia, non vi è garanzia che ove tali operazioni fossero state concluse fra, o con, parti terze, le stesse avrebbero negoziato o stipulato i relativi contratti, ovvero eseguito le operazioni stesse, alle medesime condizioni e con le stesse modalità.

In particolare, nel periodo cui fanno riferimento le informazioni finanziarie inserite nel Prospetto Informativo, i principali rapporti in essere tra l'Emittente e le parti correlate sono stati di natura immobiliare, commerciale, di ristrutturazione societaria, finalizzate a riorganizzare la struttura del Gruppo facente capo all'Emittente.

**FATTORI DI RISCHIO**

Nella seguente tabella si riportano in sintesi le incidenze dei rapporti con altre parti correlate ed i relativi *trend* di evoluzione nel periodo 2005-2007 e al primo trimestre 2008.

	Ricavi	CdV	G&A	S&M	R&D	Altri	(Oneri)/ proventi finanziari	Crediti finanziari	Crediti finanziari	Debiti finanziari	Debiti finanziari
Trimestre chiuso al 31 marzo 2008	0,2%	1,3%	13,5%	1,7%	1,5%	0,0%	-6,0%	0%	0,3%	7,9%	8,1%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2007	0,2%	1,4%	10,4%	0,9%	1,8%	0,5%	0,3%	0%	0,4%	8,2%	9,8%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2006	0,6%	2,1%	12,4%	1,2%	3,0%	0,1%	-0,1%	0%	0,8%	0%	5,8%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2005	0,02%	1,9%	8,2%	2,5%	4,6%	0,1%	-0,1%	76%	0,2%	0%	0%

CdV: Costo del venduto.

G&A: Spese generali e amministrative.

S&M: Spese commerciali e *marketing*.

R&D: Spese di ricerca e sviluppo.

Altri: Altri costi operativi.

Il Regolamento per la Disciplina delle Operazioni Rilevanti con Parti Correlate, approvato dal Consiglio di Amministrazione di Kedrion in data 14 aprile 2008, prevede che le deliberazioni inerenti le nuove operazioni con parti correlate siano sottoposte al preventivo esame del Comitato per il Controllo Interno di Kedrion e all'approvazione del Consiglio di Amministrazione di Kedrion (per ulteriori dettagli si veda Sezione Prima, Capitolo 16, Paragrafo 16.4). Tale esame preventivo non è richiesto per le operazioni con parti correlate già concluse dall'Emittente alla Data del Prospetto Informativo e dettagliatamente descritte nella Sezione Prima, Capitolo 19. Tuttavia, L'Emittente intende sottoporre all'esame del Comitato per il Controllo Interno e all'approvazione del Consiglio di Amministrazione le operazioni con parti correlate già concluse.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 19.

#### **4.2.5 Rischi correlati al processo produttivo**

##### **4.2.5.1 Rischi connessi al rispetto delle previsioni delle Norme di Buona Fabbricazione (GMP)**

Il processo produttivo per i prodotti plasmaderivati del Gruppo è regolato da procedure scritte dettagliate che stabiliscono specifici requisiti per il plasma e per i plasmaderivati. In particolare, la raccolta, il processo produttivo e la distribuzione del plasma e dei plasmaderivati devono avvenire a temperature ed in ambienti idonei e il trattamento e la conservazione inadeguata del plasma, dei suoi prodotti derivati o delle materie prime da parte del Gruppo Kedrion, dei suoi fornitori, trasportatori o distributori potrebbe comprometterli fino a renderli inutilizzabili. Nonostante l'incidenza degli scarti per deviazioni dalle GMP abbia sempre avuto un rilievo marginale, non si esclude che in futuro il mancato utilizzo di plasma, materie prime e prodotti derivati per mancato rispetto delle Norme di Buona Fabbricazione possa avere un impatto negativo sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società e del Gruppo.

Inoltre, il mancato rispetto di tali regolamenti potrebbe comportare l'applicazione di sanzioni, ivi inclusa, in casi particolarmente gravi tali da costituire un pericolo per la salute pubblica, la sospensione dell'autorizzazione alla produzione, con possibili effetti negativi sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.1.2.

**FATTORI DI RISCHIO****4.2.5.2 Rischi connessi all'utilizzo di materiali pericolosi**

Il Gruppo fa uso di materiali potenzialmente pericolosi.

Nel caso in cui non vengano seguite le idonee procedure di lavoro e sicurezza, il personale dipendente della Società e del Gruppo potrebbe essere esposto al rischio, per esempio, di infezioni trasmesse per via ematica e di malattie portate dai campioni biologici utilizzati. Alla Data del Prospetto Informativo la Società ha in essere una polizza assicurativa "all risks", con un massimale pari a Euro 100 milioni, nell'ambito della responsabilità civile e nel corso degli ultimi 3 anni non sono stati accertati incidenti di tale tipologia. Sebbene le procedure di sicurezza adottate dalla Società e dal Gruppo per la manipolazione e lo smaltimento dei materiali siano idonee ad evitare tali rischi e siano comunque in regola con gli *standard* prescritti dalle leggi applicabili, la Società non può essere comunque certa che tali infezioni o contaminazioni non possano verificarsi nel futuro e che da ciò possa derivare una sua responsabilità. Accidentali esposizioni a tali infezioni o contaminazioni e il conseguente insorgere di obblighi risarcitori a carico della Società e del Gruppo potrebbero comportare effetti negativi sulla operatività della Società e del Gruppo e sulla rispettiva posizione patrimoniale, economica e finanziaria.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.

**4.2.6 Rischi connessi all'operatività degli stabilimenti e dei centri di raccolta del Gruppo**

Il Gruppo è proprietario di tre stabilimenti produttivi dislocati, in Italia, a Bolognana (Lucca) e a Sant'Antimo (Napoli) e, in Ungheria, a Gödöllő (Budapest). Il Gruppo, alla Data del Prospetto Informativo, dispone altresì di cinque centri di raccolta del plasma situati negli Stati Uniti ed uno in Ungheria.

Un'interruzione ovvero un ritardo nel processo produttivo, in particolare nello stabilimento di Bolognana – dove viene realizzata circa l'80% dell'attività di frazionamento del Gruppo e comunque il totale dell'attività di frazionamento italiana – dovuti al malfunzionamento dei macchinari, a impedimenti nella produzione o nella fornitura delle materie prime, a scioperi del personale potrebbero riflettersi negativamente sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e del Gruppo.

Simili eventi potrebbero altresì verificarsi presso i centri di raccolta di proprietà del Gruppo e causare l'interruzione ovvero il ritardo nell'attività di raccolta e di distribuzione del plasma ottenuto da tali centri, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e del Gruppo.

Alla Data del Prospetto Informativo, non si sono verificate interruzioni dell'attività produttiva diverse da quelle pianificate.

Si segnala infine che qualora il Gruppo non fosse in grado di incrementare la propria capacità produttiva si potrebbero avere conseguenze negative sulla propria attività e sul proprio posizionamento competitivo.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.1.3.

**4.2.7 Rischi connessi all'attività di monitoraggio dei prodotti e agli studi clinici**

Il Gruppo è tenuto a monitorare costantemente la qualità e la sicurezza dei propri prodotti approvati e commercializzati, per verificare che dal loro uso non insorgano reazioni avverse.

**FATTORI DI RISCHIO**

Prima di ottenere l'autorizzazione da parte delle autorità regolamentari alla commercializzazione di nuovi prodotti o alla commercializzazione di prodotti esistenti per nuove indicazioni terapeutiche, è necessario svolgere studi pre-clinici e clinici tali da dimostrare la sicurezza e l'efficacia del prodotto. La durata di tali studi, che varia generalmente dai due ai tre anni, dipende dalla complessità dei medesimi, dal numero dei pazienti da sottoporre ai *test* e dalla difficoltà nel reperimento degli stessi. Tali studi sono costosi, difficili da formulare ed eseguire e non garantiscono che si pervenga ad un risultato certo. Inoltre, nei casi in cui gli studi clinici vengono svolti da soggetti terzi (c.d. *Contract Research Organization*), la responsabilità del completamento dei *test* rimane in capo a Kedrion.

Qualora siano richiesti studi aggiuntivi, sia impossibile il completamento degli stessi ovvero si conseguano dei risultati negativi, il Gruppo potrebbe subire dei ritardi o un diniego di autorizzazione, con conseguenti effetti negativi sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.1.10 e 6.1.1.11.

**4.2.8 Rischi connessi all'acquisizione e all'integrazione di Human BioPlazma**

Al 31 dicembre 2007, si è perfezionata l'acquisizione da parte di Kedrion di Human BioPlazma, società che possiede un impianto di produzione integrato e, attraverso Plazmaferesis, un centro di plasmateresi in Ungheria (per ulteriori dettagli si veda Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafo 22.3). Tale acquisizione mira a conseguire importanti sinergie ed efficienze per il Gruppo Kedrion. Le sinergie prospettate per il periodo 2008-2010 riguardano, in particolare, la possibilità di trasferire le competenze tecnologiche per aumentare la capacità di frazionamento e le rese (per ulteriori informazioni si veda Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.3).

Tuttavia, laddove le sinergie prospettate non trovassero concreta realizzazione nei tempi previsti ovvero fossero richiesti ulteriori investimenti rispetto a quelli già previsti per il miglioramento dell'efficienza dello stabilimento, si potrebbero manifestare effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e del Gruppo.

Nel primo trimestre 2008, i risultati economici-finanziari in termini di fatturato e redditività raggiunti da Human BioPlazma sono, a giudizio della Società, in linea con le proprie aspettative, tenuto conto dell'andamento del settore.

**4.2.9 Rischi connessi all'acquisizione di nuovi centri di raccolta**

Nel corso del 2007, il Gruppo Kedrion ha acquisito due nuovi centri di raccolta del plasma negli Stati Uniti e sottoscritto un contratto per l'acquisizione di due nuovi centri di raccolta in Germania (per ulteriori dettagli si veda Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafi 22.4 e 22.5).

Nonostante il Gruppo abbia già iniziato il processo di integrazione fra le strutture, le tecnologie e i servizi esistenti e quelli dei centri neo-acquisiti, il completamento di tale processo potrebbe realizzarsi con tempi e costi diversi da quelli pianificati.

Inoltre, non vi è garanzia che tali centri di raccolta di recente apertura realizzino concretamente gli obiettivi di raccolta prefissati e che quindi vi possa essere un pieno utilizzo delle potenzialità di tali centri.

**FATTORI DI RISCHIO**

Tali circostanze potrebbero pregiudicare il pieno sfruttamento delle sinergie produttive, distributive e commerciali attese con conseguenti effetti negativi sull'attività della Società e del Gruppo e sui suoi risultati.

Con lettera del 4 giugno 2008 Life Therapeutics Limited e le società controllate statunitensi (tra cui Life Sera Inc.) hanno sollevato, tramite i propri legali, alcune contestazioni. In particolare, è stato contestato che Haemopharm, attraverso Advanced Bioservices, ha stipulato un contratto di fornitura di plasma con un primario operatore senza tenere in considerazione gli obblighi di fornitura di Life Sera Inc. nei confronti di altri operatori, in essere sino al 2010 e il 2013. Inoltre è stato contestato che il prezzo pagato per l'acquisizione dei centri sarebbe inferiore ai prezzi di mercato.

Per ulteriori dettagli si veda Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafo 22.5.

**4.2.10 Rischi connessi alla responsabilità da prodotto e ad azioni giudiziarie collettive**

La Società ed il Gruppo producono e commercializzano prodotti plasmaderivati ricavati dal processo di frazionamento del plasma umano; la Società è altresì attiva nella commercializzazione dei vaccini.

Pur essendo applicate misure preventive quali il controllo dei donatori (lo *screening*) e di tutte le donazioni (*test*), oltre che l'utilizzo di specifiche procedure atte a rimuovere e neutralizzare *virus* ed altre malattie infettive, il rischio di trasmissione di malattie per mezzo di derivati dal plasma non può essere del tutto escluso. Inoltre, in seguito all'utilizzo dei farmaci plasmaderivati e dei vaccini, si potrebbero verificare su alcuni soggetti determinate reazioni avverse, non precedentemente riscontrate.

A seguito del verificarsi di tali eventualità, la Società ed il Gruppo potrebbero subire azioni di responsabilità da prodotto con conseguenti perdite finanziarie e di reputazione. In particolare, potrebbero essere promosse azioni legali collettive ("*class action*") anche di natura risarcitoria come recentemente introdotte dalla Legge 24 dicembre 2007, n. 244, la quale ha modificato il Decreto 6 settembre 2005, n. 106 (il cosiddetto "Codice del Consumo").

Alla Data del Prospetto Informativo, la Società ha in essere una polizza assicurativa per responsabilità da prodotto con un massimale aggregato, pari ad Euro 10 milioni – che si colloca nella fascia alta dei massimali ottenibili sul mercato – che il *management*, tenuto conto della rigidità dell'offerta sul mercato di polizze assicurative nel settore della produzione di plasmaderivati, del quadro normativo di riferimento e dell'esperienza nel settore, ritiene congrua. Tale polizza non copre, sulla base dell'offerta sul mercato assicurativo, la commercializzazione del plasma (che, comunque non è destinato all'utilizzo da parte di utenti finali-consumatori).

Nonostante la Società abbia in essere tale polizza assicurativa, la Società potrebbe non essere in grado in futuro di ottenere e mantenere coperture assicurative adeguate per i danni causati dall'utilizzo dei farmaci plasmaderivati e dei vaccini e tali azioni legali potrebbero comportare una diminuzione della domanda dei prodotti del Gruppo, un danno reputazionale, costi legali, obblighi risarcitori, nonché l'impossibilità di commercializzare certi prodotti in futuro, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e del Gruppo. In tale eventualità sussiste pertanto il rischio che la Società ed il Gruppo debbano accollarsi oneri e costi ulteriori a fronte di iniziative giudiziali e stragiudiziali intraprese da clienti e/o dagli utilizzatori finali a loro carico con conseguente impatto economico negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e del Gruppo.

Per ulteriori dettagli si veda Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.4.

**FATTORI DI RISCHIO****4.2.11 Rischi relativi al capitale circolante**

Il settore della produzione e commercializzazione di plasmaderivati, nel quale opera prevalentemente il Gruppo Kedrion, si rivolge ad una clientela costituita principalmente da strutture sanitarie ed enti pubblici sia in Italia sia all'estero.

La liquidità del Gruppo è influenzata dai lunghi tempi di pagamento del sistema sanitario pubblico italiano, che determinano uno scostamento significativo tra i termini di incasso contrattuali e quelli effettivi. Per contratto, gli ospedali e le Regioni sono di norma tenuti a saldare entro 90 giorni dall'emissione della fattura. Tuttavia, il tempo medio di pagamento di tali clienti è stato, nel corso del 2007, pari a circa 285 giorni per gli ospedali e di 161 giorni per le Regioni. Lo scostamento rispetto ai tempi di pagamento definiti contrattualmente genera un ammontare di crediti scaduti a fine 2007 quantificabile in circa Euro 25 milioni per i clienti ospedalieri e circa Euro 10 milioni per le Regioni, mentre non ci sono ammontari significativi in contenzioso.

A causa dei lunghi tempi di incasso e della lunghezza delle fasi del processo produttivo e autorizzativo, la Società investe significative risorse nel proprio capitale circolante, con conseguenti effetti sulla liquidità del Gruppo.

Il Gruppo, al fine di finanziare il proprio capitale circolante e di far fronte allo scostamento tra i termini di incasso contrattuali e quelli effettivi, ha fatto talvolta ricorso ad operazioni di cessione dei crediti *pro solvendo* e *pro soluto*.

L'incidenza percentuale del fatturato realizzato con clienti pubblici (ospedali e Regioni) è stata pari all'87,6% al 31 dicembre 2007 e all'89,4% al 31 marzo 2008 rispetto al totale dei ricavi domestici, mentre l'incidenza degli interessi passivi sul fatturato complessivo è stata pari al 3,6% al 31 dicembre 2007 e al 5,6% al 31 marzo 2008. Inoltre, l'incidenza della rinuncia agli interessi di mora è stata pari rispettivamente allo 0,6% al 31 dicembre 2007 e allo 0,2% al 31 marzo 2008. Infine, l'incidenza delle cartolarizzazioni e degli altri oneri connessi al *factoring* è stata dello 0,3% al 31 dicembre 2007 sul fatturato complessivo mentre non ci sono stati costi di questa tipologia al 31 marzo 2008.

Qualora le attuali condizioni di pagamento dovessero peggiorare ovvero non dovessero essere disponibili forme di cessione di crediti a condizioni favorevoli, ciò potrebbe influire negativamente sulla liquidità del Gruppo. Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 10, Paragrafo 10.5.

**4.2.12 Rischi connessi alla dipendenza da licenze e brevetti di produzione**

L'attività di produzione e commercializzazione del Gruppo Kedrion dipende anche dall'utilizzo di licenze relative a brevetti e *know-how* di altre società. La percentuale di fatturato realizzata attraverso licenze, brevetti e *know-how* di altre società nel periodo 2005-2007 è pari a circa il 9% del totale dei ricavi per i plasmaderivati.

In particolare, la Società ha in essere un contratto di licenza con New York Blood Center Inc. per l'utilizzo del *know-how* ("*solvent/detergent virus inactivation technology*") e dei connessi brevetti di procedimento relativi all'inattivazione virale utilizzati per la produzione dei prodotti IVIG, fattore VIII, fattore IX e del complesso protrombinico (si veda Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafi 6.6.2.4).

Nella vigenza di tale contratto, il *know-how* reso disponibile da New York Blood Center Inc. è stato integralmente acquisito dal processo produttivo svolto a Bologna e, pertanto, al

**FATTORI DI RISCHIO**

termine del contratto lo stesso potrà essere utilizzato dal Gruppo senza il pagamento di ulteriori *royalties* o corrispettivi.

Tuttavia, il venir meno di tale contratto di licenza prima della sua naturale scadenza prevista nel 2013 potrebbe comportare l'impossibilità di produrre con le attuali metodologie e di commercializzare alcuni prodotti con possibili riflessi negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e del Gruppo.

La Società ha in essere un contratto di licenza con Octapharma AG per lo sfruttamento del *know-how* (inteso come l'insieme di procedimenti, formule, tecniche, dati clinici e schemi) sviluppato da quest'ultima e necessario per la fabbricazione di plasma viralmente inattivato per trasfusioni. Sebbene tale contratto rivesta un'importanza significativa per il Gruppo, la Società ritiene di escludere un rapporto di dipendenza da tale contratto di licenza, in quanto qualora venisse meno, la Società potrebbe continuare a produrre plasma viralmente inattivato con le attuali tecnologie con la sola perdita dell'esclusiva. Alla Data del Prospetto Informativo sono in corso alcune trattative tra la Società e Octapharma AG, a seguito della contestazione da parte di quest'ultima del mancato raggiungimento da parte di Kedrion nel 2007 dei quantitativi minimi di vendita di plasma viralmente inattivato previsti nel contratto. Per ulteriori dettagli si veda Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafi 6.6.2.6.

**4.2.13 Rischi connessi alla dipendenza da personale qualificato**

L'attività della Società e del Gruppo dipende anche dalla capacità di attrarre e mantenere personale scientifico da impiegare nelle più importanti fasi di ricerca, sviluppo, produzione e commercializzazione e in grado di sviluppare e mantenere buone relazioni con i principali centri di ricerca e con le autorità competenti. Alla Data del Prospetto Informativo la Società non ha adottato politiche di fidelizzazione del personale qualificato, che al 31 marzo 2008 è rappresentato da circa 80 unità.

La perdita del personale scientifico qualificato attualmente impiegato presso il Gruppo nonché l'incapacità di attrarre e formare nuovo personale scientifico qualificato potrebbe avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e del Gruppo.

**4.2.14 Rischi connessi alla dipendenza dai fornitori di vaccini antinfluenzali**

Il Gruppo Kedrion ha in essere due contratti con Berna Biotech S.r.l. e con Sanofi Pasteur MSD S.N.C. per la distribuzione e la vendita dei vaccini antinfluenzali prodotti da dette società (per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.6.2.2 e 6.6.2.3). La percentuale dei ricavi derivanti dalla distribuzione e vendita dei vaccini antinfluenzali sul totale dei ricavi è stata pari al 5,3% nell'esercizio 2005, 5,2% nel 2006 e 3,4% nel 2007.

Il contratto con Sanofi Pasteur MSD S.N.C. può essere ceduto ad Augeo Due, Sestant e ad altre società soggette a comune controllo delle medesime società.

Qualora per qualsiasi causa dovessero venire meno gli attuali rapporti di fornitura, non può esserci certezza circa l'immediata disponibilità sul mercato di altri fornitori che, a parità di condizioni economiche, costituiscano una valida alternativa a Berna Biotech S.r.l. e Sanofi Pasteur MSD S.N.C..

L'interruzione dei rapporti di fornitura potrebbe avere un riflesso negativo sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e del Gruppo.

**FATTORI DI RISCHIO****4.2.15 Rischi connessi alla fornitura di materie prime****4.2.15.1 Rischi connessi ai rapporti di fornitura di plasma**

Il Gruppo Kedrion si approvvigiona di plasma per circa il 30% anche presso fornitori terzi sul mercato tedesco, statunitense ed austriaco, tramite la propria controllata Haemopharm.

L'attività di produzione di farmaci plasmaderivati è influenzata anche dalla capacità di tali fornitori terzi di soddisfare gli *standard* qualitativi, i tempi di consegna e le richieste specifiche del Gruppo Kedrion.

In passato, si sono verificati episodi di interruzione e di ritardata fornitura del plasma, causati da una minore raccolta di plasma ovvero dalla risoluzione dei contratti di fornitura. Tali episodi non hanno comunque avuto ripercussioni sul Gruppo che è stato ed è in grado di porre in essere una modulazione della capacità produttiva mediante il frazionamento di maggiori quantità di plasma raccolto sul territorio nazionale, compensando in tal modo i minori ricavi derivanti dal frazionamento del plasma estero con i maggiori ricavi ottenuti dalla lavorazione del plasma italiano.

Non vi è garanzia che in futuro la Società sia in grado di far fronte a episodi di interruzione o di ritardata fornitura di plasma secondo le stesse modalità avvenute in passato e, in generale, la mancata o ritardata fornitura, ovvero la fornitura che non risponda ai richiesti *standard* qualitativi ovvero l'interruzione degli attuali rapporti di fornitura unitamente alla mancanza sul mercato di altri fornitori e alle difficoltà normative per la sostituzione di quelli esistenti potrebbero avere un riflesso negativo sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e del Gruppo.

Per far fronte a situazioni di differita o mancata fornitura di plasma la Società ha di recente acquisito dei centri di raccolta che si prevede siano in grado di fornire determinati quantitativi di plasma. Tuttavia non vi è garanzia che tali centri di raccolta realizzino concretamente gli obiettivi di raccolta prefissati e che quindi vi possa essere un pieno utilizzo delle potenzialità di tali centri (a tal proposito, si veda Sezione Prima, Capitolo 4, Paragrafo 4.2.9).

Per ulteriori informazioni, si veda Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.6.

**4.2.15.2 Rischi connessi alla dipendenza da fornitori di materiali utilizzati nel processo produttivo**

Il Gruppo, al pari di altre società operanti nel settore della produzione di plasmaderivati, dipende da un ristretto numero di produttori che forniscono alcuni materiali necessari per la produzione, quali resine e filtri. Tali fornitori devono essere validati dalla Società che, a tal fine, verifica che il loro processo produttivo e le relative forniture rispettino determinati *standard* qualitativi. L'incidenza del costo relativo a tali materiali sul costo del venduto è stata pari al 7% nel 2005, all'8% nel 2006 e al 7,2% nel 2007.

Qualora tali materiali non fossero idonei all'utilizzo, la riparazione o la sostituzione degli stessi potrebbe comportare un aggravio in termini di tempi e di costi. Inoltre, l'eventuale modifica dei materiali forniti e/o la sostituzione dei fornitori potrebbero comportare da un lato la necessità di nuove validazioni da parte della Società e dall'altro notevoli difficoltà a reperire sul mercato in tempi brevi nuovi prodotti e nuovi fornitori, a condizioni economiche ragionevoli.

Pertanto eventuali difetti o modifiche dei prodotti forniti e/o sostituzioni dei fornitori potrebbero comportare conseguenze negative sull'attività del Gruppo e, quindi, sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e del Gruppo.

**FATTORI DI RISCHIO****4.2.16 Rischi connessi alle oscillazioni dei tassi di cambio**

La valuta del bilancio consolidato del Gruppo è l'Euro; le fluttuazioni dei tassi di cambio utilizzati per convertire i dati di bilancio delle controllate, originariamente espressi in valuta estera, potrebbero influenzare sia i risultati del Gruppo sia il patrimonio netto consolidato quali risultanti dal bilancio consolidato espresso in Euro.

Alcune società del Gruppo effettuano transazioni commerciali in valute diverse dall'Euro, prevalentemente in Dollari statunitensi e in Fiorini ungheresi, e sono pertanto esposte al rischio derivante dalle fluttuazioni del tasso di cambio delle valute.

In considerazione del volume e del grado di esposizione derivante da tali transazioni il Gruppo fino ad oggi non ha ritenuto necessario porre in essere operazioni di copertura del rischio di cambio.

Fluttuazioni nel valore del tasso di cambio fra l'Euro e le diverse valute potrebbero avere ripercussioni sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale delle società del Gruppo (si veda Sezione Prima, Capitolo 10, Paragrafo 10.5 e Capitolo 20, Paragrafo 20.1.4.5 e 20.2.5.5).

Nella seguente tabella si riporta in sintesi l'evoluzione delle differenze di cambio per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005.

	Trimestre chiuso al 31 marzo 2008	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
		2007	2006	2005
Perdite su cambi realizzate	(897)	(2.081) (*)	(684)	(463)
Perdite su cambi non realizzate	(1.087)	(1.144)	(157)	(79)
Utili su cambi realizzati	1.222	648	210	618
Utili su cambi non realizzati	141	49	83	75
<b>Utili (perdite) su cambi nette</b>	<b>(621)</b>	<b>(2.528)</b>	<b>(548)</b>	<b>151</b>
<b>Incidenza percentuale utili (perdite) su cambi nette su risultato operativo</b>	<b>-8,9%</b>	<b>-6,5%</b>	<b>-2,1%</b>	<b>1,0%</b>

(\*) La perdita su cambi al 31 dicembre 2007 si riferisce prevalentemente all'operazione straordinaria in valuta relativa all'acquisizione di Human BioPlazma, avvenuta in Dollari statunitensi (per maggiori dettagli si veda Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafo 22.3).

**4.2.17 Rischi relativi all'operatività in determinati Paesi**

Il Gruppo svolge parte della propria attività in Iran e in altri Paesi che sono soggetti a sanzioni politiche, economiche e legali ai sensi della normativa statunitense, comunitaria e in forza di alcune Risoluzioni del Consiglio di Sicurezza delle Nazioni Unite.

In particolare, Kedrion esporta una quota della propria produzione di plasmaderivati in Iran: nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 (su base IFRS) il Gruppo ha infatti realizzato il 25% dei propri ricavi all'estero in Iran (per un totale pari ad Euro 9.167 mila), pari al 5% del totale ricavi del Gruppo. Nel corso del 2006 e del 2005 i ricavi realizzati in Iran sono stati pari rispettivamente a Euro 4.915 mila ed Euro 3.583 mila, pari rispettivamente al 3,2% e al 2,5% dei ricavi consolidati. Il Gruppo prevede di continuare a svolgere la propria attività in Iran.

Alla Data del Prospetto Informativo, l'Iran si trova al centro di una situazione di grave tensione internazionale.

Si segnala che gli Stati Uniti hanno imposto sanzioni di varia natura che vietano ai cittadini statunitensi e agli altri soggetti sottoposti al diritto statunitense (quali, tra gli altri, le società costituite in detto Paese, nonché i soggetti stranieri ivi residenti permanentemente) di intrapren-

**FATTORI DI RISCHIO**

dere la maggior parte delle attività economiche in Iran. La competenza all'imposizione di tali sanzioni è dello *U.S. Treasury Department's Office of Foreign Asset Control* ("OFAC"). La Società non ritiene che le attività dalla stessa svolte in Iran siano proibite ai sensi della normativa OFAC.

Ai fini dell'Offerta Globale, la Società ha posto in essere misure volte alla riduzione del rischio che l'investimento in Azioni da parte di investitori statunitensi possa essere considerata quale condotta agevolante le attività economiche in Iran o in altri Paesi soggetti alle restrizioni previste dalla normativa OFAC; tra le altre misure, si segnala in particolare la segregazione da parte della Società dei proventi derivanti dall'Offerta Globale, i quali non saranno utilizzati per effettuare investimenti in Iran e in altri Paesi nei quali l'attività di investimento potrebbe essere proibita dall'OFAC. Inoltre, l'Azionista Venditore si è impegnato a non utilizzare i proventi derivanti dalla vendita delle Azioni per effettuare investimenti in Iran e in altri Paesi nei quali l'attività di investimento potrebbe essere proibita dall'OFAC. La Società non è tuttavia in grado di prevedere quali saranno gli orientamenti seguiti in futuro dall'OFAC o dal legislatore statunitense ed è quindi possibile in futuro che l'OFAC non ritenga sufficienti le misure adottate dalla Società. La Società fa inoltre presente che, in conseguenza dell'attività condotta in Iran, ad alcuni investitori istituzionali statunitensi potrebbe essere precluso l'acquisto o la detenzione delle Azioni ai sensi di regolamenti amministrativi o altri provvedimenti emanati da singoli Stati degli Stati Uniti.

Di recente sono aumentate le tensioni tra Iran, Stati Uniti e la comunità internazionale. Il Consiglio di Sicurezza delle Nazioni Unite ha adottato la risoluzione n. 1803 (2008) che ha ampliato la portata delle misure restrittive già previste dalle risoluzioni dello stesso Consiglio di Sicurezza delle Nazioni Unite n. 1747 (2007) e 1737 (2006). Le risoluzioni n. 1747 e 1737 hanno trovato inoltre esecuzione nell'ambito dell'Unione Europea, da ultimo, con l'adozione della Posizione Comune 2007/246/PESC del Consiglio dell'Unione Europea. Inoltre, molti Paesi ed organizzazioni internazionali potrebbero prendere in considerazione l'adozione di ulteriori restrizioni nei confronti dell'Iran.

Alla Data del Prospetto Informativo, la Società non ritiene che il regime sanzionatorio imposto dal Consiglio di Sicurezza delle Nazioni Unite proibisca l'attività della Società svolta in Iran. Tuttavia, qualora le tensioni tra l'Iran e la comunità internazionale dovessero persistere o acuirsi e le Nazioni Unite, l'Unione Europea o altre organizzazioni internazionali e/o Paesi dovessero imporre ulteriori restrizioni che rendano illegittima la conduzione dell'attività sociale in Iran, l'operatività del Gruppo e la sua situazione economica, finanziaria e patrimoniale potrebbero subirne pregiudizio.

Il Gruppo non ha effettuato e non prevede di effettuare alcun investimento diretto in Iran. Si segnala che al 31 dicembre 2007 sono stati corrisposti Euro 1.643 mila a titolo di commissioni di distribuzione.

**4.2.18 Rischi connessi alle dichiarazioni previsionali**

Il Prospetto Informativo contiene dichiarazioni e stime di carattere previsionale circa l'andamento dei mercati di riferimento e circa eventi futuri che, per loro natura, sono caratterizzati da un certo grado di incertezza. Tali previsioni sono state formulate sulla base dell'esperienza e conoscenza dell'Emittente e dei dati storici e previsionali disponibili. La Società non può garantire che tali previsioni siano mantenute o confermate, a causa tra l'altro, del verificarsi di eventi ignoti o incerti o di altri fattori di rischio, nonché a causa dell'evoluzione delle strategie del Gruppo ovvero delle condizioni di mercato in cui il Gruppo opera.

Il Prospetto Informativo contiene una descrizione delle strategie del Gruppo (si veda Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.3). La Società non può assicurare che tali obiettivi strategici siano effettivamente conseguiti. In particolare, la realizzazione di tali obiettivi potrebbe es-

**FATTORI DI RISCHIO**

sere condizionata da fattori estranei al controllo della Società o dipendere da congiunture economiche e dei mercati. Inoltre, gli obiettivi strategici potrebbero essere conseguiti con modalità e tempi diversi da quelli attualmente previsti e rappresentati.

**4.2.19 Rischi connessi all'adeguamento del sistema di governo societario e all'implementazione del Modello Organizzativo ai sensi del D.Lgs. n. 231/2001**

Il Consiglio di Amministrazione di Kedrion, entrato in carica con il rilascio da parte di Borsa Italiana del provvedimento di ammissione a quotazione delle azioni di Kedrion, ha provveduto a nominare i componenti del Comitato per il Controllo Interno. Conformemente a quanto previsto dal Codice di Autodisciplina, il soggetto preposto al controllo interno nonché l'amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno, verrà nominato dal Comitato per il Controllo Interno successivamente alla data del provvedimento di ammissione a quotazione delle azioni della Società (si veda Sezione Prima, Capitolo 16, Paragrafo 16.3).

Come indicato nella Sezione Prima, Paragrafo 16.4, la Società, come politica generale, estende le procedure interne, per quanto possibile, alle Società del Gruppo; tuttavia, essendo le società del Gruppo società di diritto straniero, il modello di organizzazione e gestione per la prevenzione dei reati ed il Codice Etico non sono stati estesi nella loro interezza alle controllate in quanto tali società sono soggette alla normativa nazionale ad esse applicabile che di norma prevede procedure analoghe in tema di prevenzione dei reati.

Le società controllate operanti secondo il diritto estero, risponderanno nei limiti del proprio patrimonio delle eventuali obbligazioni risarcitorie nascenti da illecito e delle conseguenti sanzioni amministrative ove previste.

In ogni caso, si precisa che, nella limitata ipotesi in cui l'Emittente abbia tratto profitto o vantaggio diretto dalla condotta illecita posta in essere dal dipendente della controllata estera, l'Emittente stessa potrà, sulla scorta di recenti pronunciamenti giurisprudenziali, subire le sanzioni amministrative previste dal D.Lgs. n. 231/2001; si precisa, inoltre, che tale rischio, in astratto remoto e marginale, diverrà tangibile solo ove l'interesse o vantaggio conseguito direttamente dall'Emittente, o parte della condotta illecita si verifichino sul territorio italiano.

**4.3 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'OFFERTA GLOBALE E AGLI STRUMENTI FINANZIARI OFFERTI****4.3.1 Rischi connessi alla struttura dell'Offerta**

Come descritto nel precedente Paragrafo 4.2.1.3, con riferimento all'Azionista Venditore, l'Offerta è prevalentemente finalizzata a consentire all'Azionista Venditore di rimborsare con i proventi della stessa, la quota di indebitamento ad esso spettante.

In considerazione di quanto precede, qualora non venissero collocate integralmente le Azioni oggetto dell'Offerta, si procederà a ridurre il numero delle Azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale ai fini di consentire all'Azionista Venditore di adempiere ai propri obblighi di rimborso derivanti dal contratto di finanziamento denominato "*Euro Term and Revolving Facilities Agreement*".

Per ulteriori dettagli, si veda Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafo 22.1.1 e Sezione Seconda, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.2.

**FATTORI DI RISCHIO****4.3.2 Rischi relativi alla non contendibilità della Società**

Alla Data del Prospetto Informativo, Sestant esercita il controllo di diritto dell'Emittente ai sensi dell'articolo 93 del Testo Unico.

A seguito dell'Offerta Globale, Sestant continuerà ad esercitare il controllo di diritto dell'Emittente ai sensi dell'articolo 93 del Testo Unico. Successivamente all'Offerta Globale la Società non sarà pertanto contendibile. Sestant non svolge attività di direzione e coordinamento della Società, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2497 del codice civile (per ulteriori dettagli si veda Sezione Prima, Capitolo 7, Paragrafo 7.1 e Sezione Prima, Capitolo 18, Paragrafo 18.3).

**4.3.3 Precedenti operazioni di compravendita sulle Azioni dell'Emittente – Intervallo di valorizzazione indicativa**

Nel dicembre 2006, Alcedo SGR S.p.A. ha ceduto la propria partecipazione in Kedrion a Sestant (pari al 5,8% del capitale sociale dell'Emittente), a fronte di un corrispettivo complessivo pari ad Euro 10.730 mila e, pertanto pari ad un corrispettivo unitario per Azione di Kedrion pari a circa Euro 18,32 che, tenuto conto del frazionamento delle azioni ordinarie dell'Emittente deliberato dall'Assemblea in data 3 aprile 2008, è pari a circa Euro 3,55.

Nel dicembre 2006, Sestant e Investitori Associati hanno sottoscritto un contratto per l'acquisto del 100% di Kedrion attraverso una società di nuova costituzione (Augeo Due), controllata al 60% dalla stessa famiglia Marcucci (attraverso la società Sestant) e al 40% dal fondo Investitori Associati IV, tramite Investitori Associati. Il corrispettivo per l'acquisizione delle azioni, perfezionatasi nel dicembre 2006, è stato complessivamente pari ad Euro 207 milioni. Investitori Associati ha inoltre concordato di corrispondere a Sestant una percentuale tra lo 0% e il 30% della plusvalenza realizzata all'uscita, in conformità al tasso di rendimento ottenuto al momento della vendita (per ulteriori dettagli sull'Accordo di Earn Out, si veda Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafo 22.2). La parte di corrispettivo pagata al momento dell'acquisizione, senza tener conto della componente di *earn out*, corrisponde a circa Euro 3,97 per azione di Kedrion, tenuto conto del successivo frazionamento del capitale sociale dell'Emittente quale deliberato dall'Assemblea della Società in data 3 aprile 2008.

La tabella seguente riporta il prezzo delle operazioni sopra descritte calcolato con riferimento al numero di azioni Kedrion alla Data del Prospetto Informativo (pari a 52.116.000) nonché i moltiplicatori con riferimento ai dati derivanti dal bilancio consolidato del Gruppo Kedrion al 31 dicembre 2005 redatto in conformità agli IFRS.

Operazione	Data	Prezzo per azione in Euro	EV/EBITDA	P/E
Cessione 5,8% di Kedrion da Alcedo SGR S.p.A. a Sestant S.p.A.	Dicembre 2006	3,55	8,9x	35,1x
Acquisizione del 100% di Kedrion di Augeo Due S.p.A.	Dicembre 2006	3,97	9,6x	39,2x

Le operazioni sopra descritte sono state effettuate a valori inferiori all'intervallo di valorizzazione indicativa del capitale economico della Società in quanto basato su risultati consuntivi del Gruppo Kedrion, che in termini di volumi di fatturato e di redditività differiscono significativamente da quelli realizzati negli ultimi due esercizi e dall'attuale situazione di redditività del Gruppo. Inoltre, si precisa che il perimetro del Gruppo Kedrion si è ampliato in modo significa-

**FATTORI DI RISCHIO**

tivo a seguito delle acquisizioni di Human BioPlazma e dei centri di raccolta del plasma negli Stati Uniti e in Germania (per ulteriori dettagli si veda Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafi 22.2, 22.3, 22.4, 22.5).

I Proponenti, anche sulla base di analisi svolte dai Coordinatori dell'Offerta Globale, al fine esclusivo di consentire la raccolta di manifestazioni di interesse da parte degli Investitori Istituzionali nell'ambito del Collocamento Istituzionale, hanno individuato un intervallo di valorizzazione indicativa del capitale economico della Società, compreso tra un valore minimo, non vincolante pari ad Euro 9,5 per Azione ed un valore massimo, vincolante pari ad Euro 12 per Azione, quest'ultimo pari al Prezzo Massimo.

Per maggiori informazioni sull'intervallo di valorizzazione si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo 5, Paragrafo 5.3.1 del Prospetto Informativo.

Alla Data del Prospetto Informativo non è possibile prevedere se il Prezzo di Offerta possa differire in modo sostanziale dal prezzo unitario per azione corrisposto per l'esecuzione delle operazioni sopra descritte. Sarà pubblicato con le modalità indicate nella Sezione seconda, Capitolo 5, Paragrafo 5.3.2 del Prospetto Informativo tenendo conto, tuttavia, della diversa natura dell'operazione.

Per ulteriori informazioni sulle operazioni sopra descritte, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5.2 e Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafi 22.2, 22.3, 22.4, 22.5.

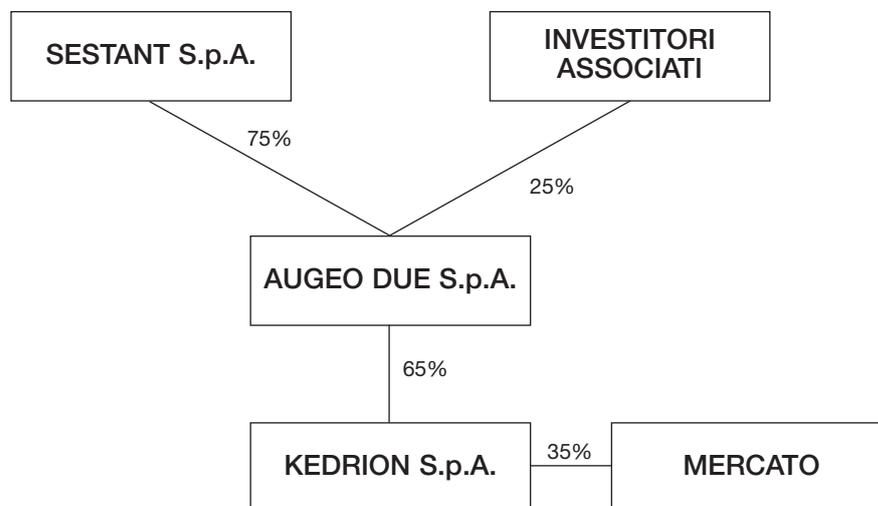
**4.3.4 Impegni temporanei all'inalienabilità delle azioni**

Nell'ambito degli accordi che saranno stipulati per l'Offerta Globale, l'Azionista Venditore assumerà nei confronti di Mediobanca e di JPMorgan, anche per conto dei Collocatori e del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, impegni di temporanea non trasferibilità delle Azioni.

Tali accordi, che riguarderanno la totalità delle Azioni detenute dall'Azionista Venditore alla data di inizio delle negoziazioni, con esclusione di quelle per le quali sia stata esercitata la *Greenshoe*, impegneranno l'Azionista Venditore – salvo preventivo consenso scritto, che non potrà essere irragionevolmente negato da parte di Mediobanca e di JPMorgan – a non compiere alcun atto di disposizione di titoli azionari della Società, né direttamente nel contesto di emissioni di obbligazioni convertibili in (o buoni di acquisto e/o di sottoscrizione di) azioni della Società, né mediante alcuna altra modalità.

Tali impegni avranno una durata diversa in dipendenza della diversa titolarità indiretta (tramite Augeo Due) della quota di capitale sociale dell'Emittente oggetto degli impegni sopra descritti; in particolare, come illustrato nella figura sotto riportata:

- quanto alla quota di capitale sociale dell'Emittente indirettamente detenuta da Investitori Associati (tramite Augeo Due, di cui Investitori Associati deterrà successivamente all'Offerta Globale, tramite il fondo Investitori Associati IV, il 24,62% del capitale), gli impegni saranno validi per un periodo di 6 mesi dalla data di inizio delle negoziazioni (il "**Primo Periodo di Lock-up**");
- quanto alla quota di capitale sociale dell'Emittente indirettamente detenuta da Sestant (tramite Augeo Due, di cui Sestant deterrà successivamente all'Offerta Globale il 75,38% del capitale), gli impegni saranno validi per un periodo di 12 mesi dalla data di inizio delle negoziazioni (il "**Secondo Periodo di Lock-up**").

**FATTORI DI RISCHIO****LOCK-UP**

- 6 mesi sul 100% delle azioni di Kedrion S.p.A. detenute da Augeo Due S.p.A..
- 12 mesi sul 75% delle azioni di Kedrion S.p.A. detenute da Augeo Due S.p.A..

A seguito della scadenza del Primo Periodo di *Lock-up*, l’Azionista Venditore sarà libero di disporre di parte delle Azioni precedentemente soggette a tale vincolo mentre alla scadenza del Secondo Periodo di *Lock-up*, l’Azionista Venditore sarà libero di disporre di tutte le Azioni. Pertanto, l’eventuale alienazione di tali Azioni da parte dell’Azionista Venditore potrebbe avere un impatto sull’andamento del titolo nel mercato di riferimento.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 7, Paragrafo 7.3 della Sezione Seconda.

**4.3.5 Rischi connessi alla liquidità e alla possibile volatilità delle azioni**

Alla Data del Prospetto Informativo, non esiste un mercato delle Azioni dell’Emittente.

Non è possibile garantire che si formi o si mantenga un mercato liquido per le Azioni. Pertanto le Azioni potrebbero essere soggette a fluttuazioni, anche significative di prezzo o problemi di liquidità comuni e generalizzati e le richieste di vendita potrebbero non trovare adeguate e tempestive contropartite.

Inoltre, a seguito del completamento dell’Offerta Globale, il prezzo di mercato delle Azioni potrebbe fluttuare notevolmente in relazione a una serie di fattori, alcuni dei quali esulano dal controllo dell’Emittente e tale prezzo potrebbe, pertanto, non riflettere i reali risultati operativi della Società.

**FATTORI DI RISCHIO****4.3.6 Rischi connessi alla quotazione sul segmento STAR**

Stante l'attuale struttura dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana ed, in particolare, le caratteristiche di ciascun mercato e i requisiti richiesti alle società quotande per accedere agli stessi e, nell'ambito degli stessi, ai diversi segmenti, Kedrion ha ritenuto di poter soddisfare i requisiti necessari per la quotazione sul Mercato Telematico Azionario - Segmento STAR.

Le Azioni della Società sono state ammesse a quotazione sul Segmento STAR del Mercato Telematico Azionario. Si segnala, tuttavia, che qualora dopo la conclusione dell'Offerta Globale, la diffusione delle Azioni dell'Emittente presso il pubblico risultasse inferiore al minimo richiesto per l'ammissione sul Segmento STAR, le Azioni dell'Emittente potrebbero essere negoziate esclusivamente sul segmento ordinario del Mercato Telematico Azionario.

## **5. INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE**

### **5.1 STORIA ED EVOLUZIONE DELL'EMITTENTE**

#### **5.1.1 Denominazione dell'Emittente**

Ai sensi dell'articolo 1 dello Statuto, la denominazione della Società è "Kedrion S.p.A.".

#### **5.1.2 Luogo di registrazione dell'Emittente e suo numero di registrazione**

La Società è iscritta presso il Registro delle Imprese di Lucca con il n. 01779530466 e al R.E.A. – Repertorio Economico Amministrativo tenuto dalla Camera di Commercio, Industria, Artigianato e Agricoltura di Lucca al n. 170535.

#### **5.1.3 Data di costituzione e durata dell'Emittente**

La Società è stata costituita in data 1° giugno 2000, atto a rogito del notaio Dott. Roberto Tolomei, iscritto presso il Collegio Notarile di Viareggio, Repertorio n. 119390, Raccolta 19519 sotto la denominazione di P.A.M. S.p.A..

La durata della Società è fissata sino al 2050 e potrà essere prorogata per deliberazione dell'Assemblea dei soci; è escluso il diritto di recesso in dipendenza di deliberazioni di proroga di detto termine.

#### **5.1.4 Sede e forma giuridica dell'Emittente, legge regolatrice della società, Paese di costituzione, indirizzo e numero di telefono della sede sociale**

La Società è costituita in Italia in forma di società per azioni ed è regolata dal diritto italiano.

La Società ha sede legale in Località Ai Conti, Castelvecchio Pascoli, Barga-Lucca. Il numero di telefono della Società presso la sede legale è 0583 19691.

#### **5.1.5 Fatti importanti nell'evoluzione dell'attività del Gruppo Kedrion**

##### **5.1.5.1 Le origini**

La Società viene costituita nel giugno del 2000 con la denominazione di P.A.M. S.p.A. da Paolo e Andrea Marcucci con un capitale sociale pari a Lire 200 milioni (equivalenti a circa Euro 103 mila) dagli stessi sottoscritto in parti uguali. Successivamente, il capitale sociale viene aumentato per ulteriori Lire 11,5 miliardi (equivalenti a circa Euro 6 milioni) e sottoscritto dalle società olandesi Intercentruminvest Development Holland B.V. (per circa il 61%) e Pharmaceutical Holdings B.V. (per circa il 39%).

Nell'ottobre 2000, Paolo Marcucci trasferisce l'intera propria partecipazione in P.A.M. S.p.A., pari a circa l'1% del capitale sociale, al fratello Andrea e nel dicembre 2000 Farma Biagini S.p.A. e I.S.I. S.p.A., società già operanti nel settore della produzione e distribuzione di emoderivati e dei vaccini e di proprietà della famiglia Marcucci, conferiscono in P.A.M. S.p.A. (che contestualmente cambia denominazione in Kedrion), i rispettivi rami di azienda per la produzione di emoderivati, ivi inclusi lo stabilimento di Bolognana e di Sant'Antimo. A fronte di tali conferimenti, supportati da perizie, il capitale sociale di Kedrion viene aumentato a Lire 86,1 miliardi (equivalenti a circa Euro 44,5 milioni). Successivamente, nel febbraio 2001, Andrea Marcucci tra-

sferisce la propria partecipazione in Kedrion alla società olandese Pharmaceutical Holdings B.V., la quale nel dicembre 2001, a seguito di successive cessioni, diviene unico azionista di Kedrion.

Nel dicembre 2000, Kedrion acquista da Paolo Marcucci e, successivamente, da Andrea Marcucci, le rispettive quote in Hardis S.r.l. (“**Hardis**”), società attiva principalmente nella produzione e commercializzazione di presidi medico chirurgici, prodotti farmaceutici e galenici, apparecchiature ed attrezzi medicali, prodotti chimici e biotecnologici, nonché nella realizzazione di progetti di ricerca inerenti prodotti farmaceutici. Nel marzo 2002 Hardis acquista da Pharmaceutical Holdings B.V. la partecipazione corrispondente all'intero capitale sociale di Nuovo Istituto Sieroterapico Milanese S.r.l. (“**NISM**”), successivamente fuso per incorporazione in Hardis. La gestione del complesso industriale di Sant’Antimo viene concentrata in Hardis e lo stabilimento viene chiuso per una radicale ristrutturazione che terminerà nel 2002. A seguito di tale ristrutturazione, lo stabilimento di Sant’Antimo diviene il polo produttivo specializzato nella purificazione di immunoglobuline specifiche e di plasma inattivato.

Nel 2002, Pharmaceutical Holdings B.V. trasferisce una partecipazione pari a circa il 45% del capitale sociale di Kedrion alla società olandese Beher-en Beleggingsmaatschappij Groweka B.V..

A seguito di ulteriori aumenti di capitale, nel giugno 2003, il capitale sociale di Kedrion è pari ad Euro 52.116 mila, sottoscritto pro-quota dalle società olandesi Pharmaceutical Holdings B.V. e da Beher-en Beleggingsmaatschappij Groweka B.V., che detengono pertanto una partecipazione rispettivamente pari al 55% e al 45% .

Nel 2003 fa l'ingresso nel capitale sociale della Società, con una quota pari al 5,8%, SANPAOLO IMI Fondi Chiusi SGR S.p.A., società di gestione dei fondi mobiliari chiusi denominati “Cardine Impresa” e “Eptasviluppo” e, successivamente, nel 2004, NHS Mezzogiorno Società di Gestione del Risparmio S.G.R. S.p.A., società di gestione del fondo mobiliare chiuso denominato “Fondo di Promozione del Capitale di Rischio per il Mezzogiorno”, sottoscrive un aumento del capitale sociale di Hardis (nel frattempo trasformata in società per azioni) pari al 35,16% del capitale sociale e convertibile in azioni Kedrion per una percentuale complessivamente pari al 9,2% del capitale sociale di quest’ultima.

#### **5.1.5.2 Le recenti acquisizioni**

Nel novembre 2004, a seguito dell’uscita dal capitale sociale della società olandese Beher-en Beleggingsmaatschappij Groweka B.V., il capitale sociale di Kedrion, pari ad Euro 52.116 mila risulta sottoscritto da Pharmaceutical Holdings B.V. per il 49,2%, da Sestant per il 45% e da SANPAOLO IMI Fondi Chiusi SGR S.p.A. per il 5,8%.

Nel dicembre 2004, Kedrion avvia la propria strategia di integrazione verticale mediante l’acquisizione tramite Haemopharm (controllata interamente da Serapharm Ltd., a sua volta interamente controllata da Kedrion) del 50% di Advanced Bioservices, società attiva nella gestione di due centri plasma negli Stati Uniti, attraverso la stipulazione di un contratto di *joint-venture* con i soci fondatori di Advanced Bioservices, in vigore alla Data del Prospetto Informativo. Detta partecipazione dovrebbe essere incrementata sino al controllo totale a seguito del perfezionamento del contratto di acquisizione sottoscritto in data 12 giugno 2008 e descritto nella Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafo 22.7.

Nel 2005, viene costituita in Austria Ked Pharmaceuticals mediante una *joint venture* fra Kedrion, EBPS Blood and Plasma Service GmbH (“**EBPS**”), società austriaca attiva nella raccolta del plasma, e Wolfgang Biering, già amministratore delegato di Octapharma AG, specializzata in Germania nella produzione di plasmaderivati. La costituzione di Ked Pharmaceuticals mira a far diventare la medesima società di riferimento per la distribuzione dei prodotti Kedrion all’interno del territorio dell’Unione Europea e della Svizzera. A tal fine, nell’ambito degli accordi di *joint-venture*, viene stipulato un accordo di distribuzione esclusiva fra Ked Pharmaceuticals e Kedrion. A seguito della vendita da parte di EBPS, all’inizio del 2006 delle proprie attività nel

mercato della raccolta del plasma, l'accordo di *joint-venture* viene consensualmente risolto fra le parti e Kedrion acquisisce il 100% del capitale di Ked Pharmaceuticals, che continua ad operare quale distributore esclusivo del Gruppo Kedrion nell'Unione Europea e in Svizzera, gestita da Wolfgang Biering.

Nell'ottobre 2006, Sanpaolo IMI SGR S.p.A. cede a Kedrion la partecipazione in Hardis (equivalente al 35,16% del capitale sociale di quest'ultima, rappresentato da n. 11.165.947 azioni) detenuta tramite il fondo "NHS per il Mezzogiorno", a fronte di un corrispettivo pari a complessivi Euro 17 milioni (e, pertanto pari ad un prezzo per azione di Hardis pari a circa Euro 4,33 per azione); successivamente, nel dicembre 2006, Alcedo SGR S.p.A., alla quale erano stati nel frattempo trasferiti i fondi "Cardine" ed "Eptasviluppo", cede la propria partecipazione in Kedrion a Sestant (equivalente a il 5,8% del capitale sociale dell'Emittente), a fronte di un corrispettivo complessivo pari ad Euro 10.730 mila (e, pertanto pari ad un corrispettivo unitario per azione di Kedrion pari a circa Euro 18,32 che, tenuto conto del frazionamento delle azioni ordinarie dell'Emittente deliberato dall'assemblea in data 3 aprile 2008, è pari a circa Euro 3,55).

Nel dicembre 2006, Sestant e Investitori Associati sottoscrivono un contratto per l'acquisto del 100% di Kedrion attraverso una società di nuova costituzione (Augeo Due), controllata al 60% dalla stessa famiglia Marcucci (attraverso la società Sestant) e al 40% da Investitori Associati, attraverso il fondo Investitori Associati IV. Il corrispettivo per l'acquisizione delle azioni, perfezionatasi nel dicembre 2006, è stato complessivamente pari ad Euro 207 milioni (e pertanto pari a circa Euro 3,97 per azione di Kedrion, tenuto conto del successivo frazionamento del capitale dell'Emittente quale deliberato in data 3 aprile 2008). L'operazione è stata in parte finanziata attraverso il contratto di finanziamento di Euro 230 milioni sottoscritto con Banca Intesa SanPaolo S.p.A. e finalizzato alla rinegoziazione di gran parte del debito esistente. Il corrispettivo pagato da Investitori Associati per l'acquisto della propria partecipazione indiretta in Kedrion (detenuta attraverso Augeo Due) potrebbe essere eventualmente aumentato a titolo di *earn out* (in misura da determinarsi in funzione del rendimento sull'investimento realizzato da Investitori Associati e fino a un massimo pari al 30% della plusvalenza realizzata) nei casi di cessione della partecipazione detenuta da Investitori Associati nel capitale di Augeo Due, in caso di disinvestimento (si veda Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafo 22.2).

Nel maggio 2007, Kedrion, al fine di ampliare la propria capacità produttiva, conclude con il gruppo ungherese TEVA un accordo per il trasferimento dell'intera partecipazione detenuta dalle società del gruppo TEVA in Human BioPlazma, veicolo di nuova costituzione al quale TEVA trasferisce successivamente determinati beni, tra cui l'impianto produttivo per la lavorazione del plasma situato a Gödöllő (Budapest), le registrazioni dei prodotti, i contratti di lavorazione del plasma ed i contratti commerciali stipulati da terzi con TEVA (tra cui, di particolare rilevanza, il contratto con il governo ungherese per la lavorazione del plasma), nonché la partecipazione in Plazmaferezis. Il perfezionamento dell'operazione avviene il 31 dicembre 2007. Il corrispettivo dell'acquisizione è stato pari a circa Dollari statunitensi 31,7 milioni (per ulteriori informazioni si veda il successivo Capitolo 22, Paragrafo 22.3). Il fatturato della società ungherese Human BioPlazma per il 2007 è pari ad Euro 17,9 milioni (pari ad Euro 15,4 milioni nel 2006)<sup>(3)</sup>, con una capacità produttiva pari a 200 mila Kg di plasma all'anno e impiego di circa 100 persone.

Nel settembre 2007, Kedrion, al fine di garantirsi un maggiore approvvigionamento del plasma sul mercato europeo, conclude un accordo per l'acquisto di due centri per la raccolta del plasma siti in Baviera di proprietà della Croce Rossa Bavarese per un corrispettivo pari ad Euro 1.850 mila. Il perfezionamento dell'operazione è stato previsto successivamente in una data compresa fra il 30 settembre 2008 e il 31 marzo 2009, al raggiungimento di determinati obiettivi di *business* e gestionali concordati fra le parti (per ulteriori informazioni si veda il successivo Capitolo 22, Paragrafo 22.4).

In data 8 ottobre 2007, al fine di razionalizzare la struttura del Gruppo, i consigli di amministrazione di Hardis e Kedrion approvano la fusione per incorporazione di Hardis in Kedrion.

(3) Dati gestionali della Società non sottoposti a revisione contabile o ad altro tipo di verifica.

L'atto di fusione viene stipulato il 20 dicembre 2007 con efficacia giuridica a decorrere dalla data del 31 dicembre 2007.

Nel 2007 Advanced Bioservices apre un ulteriore centro di raccolta del plasma in Tennessee a Kingsport e, alla Data del Prospetto Informativo, è in fase di apertura un nuovo centro di raccolta a Bristol.

Nell'ottobre 2007, Haemopharm acquista dalla società Life Sera Inc. due centri di raccolta negli Stati Uniti per un corrispettivo pari a Dollari statunitensi 7,5 milioni (per ulteriori informazioni si veda il successivo Capitolo 22, Paragrafo 22.5).

Ai fini di rafforzare la presenza del Gruppo Kedrion all'estero e razionalizzare le proprie attività, nel 2008 sono state costituite la società Kedrion Swiss S.ar.l., società di diritto svizzero destinata alla commercializzazione dei prodotti Kedrion in Svizzera, la società Ked Plasma GmbH, società tedesca destinata alla gestione dei centri plasma che è previsto siano acquisiti in Baviera e la società Kedrion Mexicana, S.A. de C.V., società di diritto messicano volta alla distribuzione dei prodotti Kedrion in Messico e ad agevolare la lavorazione, da parte dell'Emittente, del plasma raccolto sul territorio messicano a favore del sistema sanitario messicano.

## 5.2 INVESTIMENTI

### 5.2.1 Investimenti effettuati

Le seguenti tabelle indicano gli investimenti ripartiti per tipologia e categoria effettuati dal Gruppo nel corso del trimestre chiuso al 31 marzo 2008 e degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007 e 2006, 2005.

(In migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo 2008	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
		2007	2006	2005
<b>Attività immateriali</b>				
Spese di sviluppo	47	352	216	373
Diritti e Marchi	20	307	191	93
Immobilizzazioni in corso	667	140	657	55
Altre immobilizzazioni immateriali	334	470	188	58
Avviamento	0	7.550	10.813	57
	<b>1.068</b>	<b>8.819</b>	<b>12.065</b>	<b>636</b>
<b>Attività materiali</b>				
Terreni	0	0	0	85
Fabbricati	484	1.952	1.401	3.369
Impianti e macchinari	4.180	6.146	8.977	4.018
Attrezzature	324	629	512	390
Altri beni	42	1.578	1.974	642
Immobilizzazioni in corso	422	1.692	2.361	1.394
	<b>5.452</b>	<b>11.997</b>	<b>15.225</b>	<b>9.898</b>
<b>Investimenti immobiliari</b>				
Terreni	0	0	0	0
Fabbricati	0	0	0	0
	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Totale investimenti in attività materiali ed immateriali</b>	<b>6.520</b>	<b>20.816</b>	<b>27.290</b>	<b>10.534</b>

## Attività immateriali

### 31 marzo 2008

*Immobilizzazioni in corso.* Gli investimenti del trimestre si riferiscono principalmente:

- per Euro 404 mila all’acconto relativo al trasferimento di tecnologia per un nuovo metodo di produzione (cromatografia) per le immunoglobuline antiepatite B;
- per Euro 200 mila all’acconto corrisposto per l’acquisto della licenza di un nuovo prodotto a base di concentrato piastrinico;
- Euro 57 mila a costi sostenuti per il mutuo riconoscimento del prodotto “Venbig” nell’Unione Europea.

*Altre attività immateriali.* L’incremento del trimestre si riferisce per Euro 253 mila ai costi sostenuti per le convalide di reparti di produzione e per Euro 81 mila all’acquisto di licenze software.

### 2007

*Diritti e marchi.* La voce comprende le AIC e i marchi. Gli investimenti dell’esercizio sono dovuti per Euro 285 mila all’ottenimento di nuove AIC per la commercializzazione dei prodotti del Gruppo al di fuori dell’Italia e per Euro 22 mila alla registrazione dei marchi del Gruppo in nuovi Paesi esteri.

*Avviamento.* L’incremento degli avviamenti per l’esercizio pari a Euro 7.550 mila si riferisce principalmente per Euro 3.433 mila all’acquisto della società di diritto ungherese Human BioPlazma e per Euro 3.940 mila all’acquisto di due centri di raccolta del plasma negli Stati Uniti da parte del Gruppo.

### 2006

*Spese di sviluppo.* L’investimento dell’esercizio è dovuto alla riclassifica dalle immobilizzazioni in corso a seguito della conclusione, con esito positivo, di progetti per l’inattivazione virale e la stabilità dei processi di produzione di antitrombina III ai quali sono stati applicati.

*Diritti e marchi.* La voce comprende le AIC e i marchi. Gli investimenti dell’esercizio, sono dovuti a riclassifiche dalla voce Immobilizzazioni in corso in seguito all’ottenimento della registrazione di alcune AIC all’estero.

*Avviamento.* L’incremento degli avviamenti per l’esercizio pari a Euro 10.813 mila si riferisce per Euro 10.399 mila all’acquisto del 35,26% della società Hardis, per Euro 459 mila all’acquisto del 70% della società austriaca Ked Pharmaceuticals e per Euro 43 mila alla variazione negativa derivante dalle differenze cambio sull’avviamento della società di diritto statunitense Advanced Bioservices.

### 2005

*Spese di sviluppo.* L’investimento dell’esercizio è dovuto alla conclusione, con esito positivo, di progetti per l’inattivazione virale e la stabilità dei processi di produzione ai quali sono stati applicati.

*Diritti e marchi.* La voce comprende le AIC e i marchi. Gli investimenti dell’esercizio, non di importi rilevanti, sono relativi all’ottenimento della registrazione di alcune AIC all’estero.

*Avviamento.* L’incremento degli avviamenti per l’esercizio, pari ad Euro 57 mila, si riferisce unicamente alla variazione positiva derivante dalle differenze cambio sull’avviamento della società di diritto statunitense Advanced Bioservices.

## Attività materiali

### 31 marzo 2008

Nel primo trimestre 2008 l'Emittente ha investito in attività materiali per circa Euro 5,5 milioni, composti principalmente come segue:

1. presso lo stabilimento di Bolognana i principali investimenti sono attribuibili a: un impianto di sviluppo processo e convalide virali per circa Euro 1.790 mila; un nuovo reparto di scongelamento del plasma per Euro 938 mila; un impianto per l'inflaconamento dell'albumina per Euro 610 mila; lavori di ristrutturazione ed ampliamento del vecchio edificio per Euro 271 mila; un distillatore ad effetti multipli per Euro 190 mila nonché alla realizzazione di un nuovo edificio nell'area dello stabilimento di Bolognana destinato al centro ricerche ed al laboratorio per il controllo della qualità per Euro 105 mila.
2. Presso lo stabilimento di Sant'Antimo i principali investimenti sono attribuibili ad una macchina astuciatrice per circa Euro 428 mila e ad una macchina termoformatrice per circa Euro 216 mila.

### 2007

Il Gruppo Kedrion ha investito in attività materiali per circa Euro 12,0 milioni, composti principalmente come segue:

1. Presso lo stabilimento di Bolognana i principali investimenti sono attribuibili a: un impianto di condizionamento e distribuzione di fluidi tecnologici e di processo presso il nuovo edificio per circa Euro 2 milioni; la realizzazione di un nuovo edificio nell'area dello stabilimento di Bolognana destinato al centro ricerche ed al laboratorio per il controllo della qualità per Euro 1,2 milioni.
2. Presso lo stabilimento di Sant'Antimo, i principali investimenti sono attribuibili a: una macchina riempitrice e chiusura sacche flessibili per circa Euro 0,7 milioni; un impianto aspirazione aria per circa Euro 0,4 milioni.
3. Nell'ottobre 2007 il Gruppo Kedrion, ha effettuato inoltre addizionali investimenti relativi all'acquisito di due centri di raccolta plasma situati rispettivamente a Mobile (Alabama) e Pensacola (Florida). In seguito a tale acquisizione sono state acquisite attrezzature per circa Euro 0,5 milioni.

Per ulteriori informazioni si veda Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.2.

### 2006

Il Gruppo Kedrion ha investito in attività materiali per circa Euro 15,2 milioni, composti principalmente come segue:

1. Presso lo stabilimento di Bolognana, i principali investimenti sono attribuibili a: la realizzazione di un nuovo edificio destinato a centro ricerche ed a laboratori di controllo per circa Euro 1,2 milioni; un nuovo impianto di riempimento immunoglobuline per circa Euro 1,7 milioni e di separazione della Pasta di Crio, per Euro 0,8 milioni; nuovi impianti di trattamento aria, filtrazione e condizionamento per circa Euro 2,6 milioni; un nuovo liofilizzatore per Euro 0,8 milioni.
2. Presso lo stabilimento di Sant'Antimo, i principali investimenti sono attribuibili a: la ristrutturazione del reparto immunoglobuline e di uno stabile da destinare a future espansioni per circa Euro 0,6 milioni; una linea di inflaconamento immunoglobuline per circa Euro 0,9 milioni.

Per ulteriori informazioni si veda Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.2.

## 2005

Il Gruppo Kedrion ha investito in attività materiali per circa Euro 9,9 milioni, composti principalmente come segue:

1. Presso lo stabilimento di Bolognana, i principali investimenti sono attribuibili a: terreni edificabili e nuovi fabbricati da utilizzare per successivi ampliamenti dell'attività produttiva e logistica per circa Euro 1,1 milioni; liofilizzatori per Euro 1,6 milioni; un impianto per la produzione dell'acqua glicolata per Euro 0,4 milioni.
2. Presso lo stabilimento di Sant'Antimo, i principali investimenti sono attribuibili a: un impianto per la produzione dell'acqua purificata per Euro 0,9 milioni; la realizzazione del nuovo reparto dedicato alle lavorazioni biofarmaceutiche per circa Euro 0,6 milioni, successivamente conferito a Tissuelab S.p.A..

Per ulteriori informazioni si veda Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.2.

### **5.2.2 Investimenti in corso di realizzazione**

Alla Data del Prospetto Informativo, i principali investimenti in corso di realizzazione, per i quali l'Emittente ha già dato corso ai necessari adempimenti e che saranno finanziati con fondi propri, specifiche linee di credito e contratti di *leasing* sono:

- Ampliamento reparto Ig Vena Bolognana per circa Euro 50 mila;
- Realizzazione di un piano sopraelevato per il nuovo edificio Bolognana per circa Euro 350 mila;
- Tunnel di collegamento Bolognana per circa Euro 70 mila.

### **5.2.3 Investimenti futuri**

Alla Data del Prospetto Informativo l'unico investimento oggetto di un impegno definitivo da parte degli organi di amministrazione del Gruppo è quello relativo all'acquisizione dei due centri di raccolta plasma situati in Germania a Ingolstadt e Bayreuth (per ulteriori informazioni si veda Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafo 22.4).

## 6. PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ

### 6.1 PRINCIPALI ATTIVITÀ DEL GRUPPO KEDRION

#### Premessa

Il Gruppo Kedrion è *leader* in Italia<sup>(4)</sup>, nonché presente in circa 40 Paesi<sup>(5)</sup> nel settore della produzione e distribuzione di farmaci biologici derivanti dal processo di frazionamento industriale del plasma, quali le immunoglobuline *standard*, le immunoglobuline iperimmuni, i fattori della coagulazione e l'albumina, prodotti utilizzati per la cura di pazienti affetti da emofilia, immunodeficienze, malattie infettive ed altri tipi di malattie gravi.

Il Gruppo, inoltre, è attivo nella commercializzazione di prodotti farmaceutici di sintesi e di vaccini antinfluenzali, effettuata sfruttando la conoscenza del mercato di riferimento, la propria rete di vendita e nell'ottica di ampliare la propria gamma di prodotti.

Il Gruppo infine opera nella raccolta e nella commercializzazione del plasma nei mercati esteri e in altre attività, tra le quali il trasferimento di tecnologia relativamente alla produzione di plasmaderivati.

Il Gruppo Kedrion è impegnato in progetti di ricerca finalizzati al perfezionamento dei procedimenti per l'estrazione di proteine plasmatiche, allo sviluppo di nuovi prodotti e processi produttivi, al miglioramento della qualità e delle rese dei prodotti esistenti, nonché allo sviluppo di nuove indicazioni terapeutiche per i prodotti nuovi e per i prodotti già esistenti.

Il Gruppo, facente capo a Kedrion, è composto da 9 società con sede in Italia, Europa, Stati Uniti e Messico:

- Kedrion svolge prevalentemente attività di ricerca, sviluppo, produzione e commercializzazione di plasmaderivati;
- Human BioPlazma svolge attività di produzione e commercializzazione di plasmaderivati,
- Ked Pharmaceuticals svolge attività di commercializzazione, vendita e distribuzione dei farmaci plasmaderivati del Gruppo nell'Unione Europea ed in Svizzera,
- Kedrion Swiss S.ar.l.<sup>(6)</sup> svolge attività di commercializzazione dei prodotti Kedrion in Svizzera,
- Haemopharm svolge attività di approvvigionamento del plasma (*plasma procurement*) nei mercati esteri,
- Advanced Bioservices svolge attività di raccolta e commercializzazione del plasma,
- Plazmaferezis è titolare di un centro di raccolta del plasma in Ungheria,
- Ked Plasma GmbH destinata alla gestione dei centri plasma in Baviera,
- Kedrion Mexicana S.A. de C.V. svolge attività di distribuzione dei prodotti Kedrion in Messico.

Per un organigramma del Gruppo Kedrion, nonché maggiori informazioni sulle società appartenenti allo stesso si veda Sezione Prima, Capitolo 7, Paragrafo 7.2.

(4) Fonte: analisi Value Partners su dati pubblicati da *The Marketing Research Bureau Inc.* ("MRB") nel gennaio 2007, relativi all'anno 2005.

(5) Per Paesi in cui il Gruppo è presente si intendono i Paesi nei quali il Gruppo ha venduto i propri prodotti nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007.

(6) Società costituita nel 2008, le cui procedure di registrazione sono attualmente in corso.

La piattaforma produttiva del Gruppo, nel segmento dei plasmaderivati, è articolata in tre stabilimenti: in Italia, a Bolognana (Lucca) e a Sant'Antimo (Napoli) e, in Ungheria, a Gödöllő (Budapest). Il centro produttivo di Bolognana è l'unico stabilimento in Italia in grado di svolgere l'intero processo produttivo (dal plasma al prodotto finito, il cosiddetto "full production cycle"). La struttura produttiva di Sant'Antimo, complementare e sinergica rispetto allo stabilimento produttivo di Bolognana, è dedicata alla produzione di immunoglobuline, *standard* ed iperimmuni, e di plasma inattivato. Lo stabilimento di Gödöllő, di recente acquisizione è anch'esso in grado di svolgere l'intero processo produttivo (per ulteriori informazioni si veda il successivo Paragrafo 6.1.1.3).

In Italia, l'Emittente costituisce la società di riferimento delle Regioni per la lavorazione del plasma italiano, che rimane di proprietà pubblica e che viene raccolto nei circa 360 centri trasfusionali gestiti dalle Regioni. La Società riceve tale plasma, che non è commercializzabile e la cui proprietà non viene trasferita, dalle Regioni nell'ambito delle convezioni stipulate relative alla lavorazione dello stesso (per ulteriori informazioni, si veda il successivo Paragrafo 6.6.2.1). Il Gruppo, attraverso la propria controllata Haemopharm, si approvvigiona altresì di plasma sul mercato tedesco, statunitense e austriaco. In Ungheria, la controllata Human BioPlazma, oltre a possedere un centro di raccolta del plasma tramite la controllata Plazmaferezis, è titolare di un contratto di acquisto del plasma dal sistema sanitario nazionale, al quale rivende i prodotti finiti. Human BioPlazma ha altresì in essere degli accordi per la lavorazione del plasma con il servizio sanitario lituano, nonché con un altro operatore nel settore del frazionamento.

Il Gruppo ha una tipologia di clientela diversa a seconda del diverso segmento di attività. Per la produzione e commercializzazione di plasmaderivati e la commercializzazione di vaccini antinfluenzali e di prodotti farmaceutici di sintesi i clienti sono, per il settore pubblico, Regioni ed ospedali e, per il segmento privato, case di cura private, grossisti farmaceutici e farmacie. All'estero, i clienti sono i distributori locali che cooperano con il servizio sanitario locale e le strutture sanitarie. Per la raccolta e la commercializzazione del plasma, i principali clienti sono costituiti da frazionatori e produttori di plasmaderivati mentre, con riferimento al trasferimento di tecnologia, si tratta di società di ingegneria e di enti governativi.

Kedrion è presente nel mercato italiano mediante una rete commerciale propria. Nei mercati dell'Unione Europea ed in Svizzera si avvale della controllata Ked Pharmaceuticals e nei mercati al di fuori dell'Unione Europea prevalentemente di distributori indipendenti locali. La controllata Human BioPlazma in Ungheria dispone di una propria rete commerciale e che si avvale di servizi offerti da TEVA, mentre all'estero utilizza 13 distributori indipendenti.

Kedrion opera in un'ottica di sinergia tra le attività aziendali, le esigenze e aspettative dei pazienti, le istituzioni sanitarie e gli operatori internazionali; a tal fine, Kedrion ha avviato un processo volto a ispirare a principi etici l'intera gestione aziendale. In tale ottica, Kedrion ha realizzato il Codice di Condotta Etica, istituito la figura dell'*Ethics Officer*, creato il Comitato Etico, ottenuto la certificazione SA 8000 – *standard* internazionale, ispirato ai principi dell'ILO (*International Labour Organization*) – e adottato ulteriori modelli di gestione etica del *business*, tra cui il Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo ai sensi del D.Lgs. n. 231/2001 (si veda Sezione Prima, Capitolo 16, Paragrafo 16.4). Mentre l'adesione al Codice di Condotta Etica e l'ottenimento della certificazione SA 8000 rappresentano scelte facoltative dell'Emittente volte a garantire il rispetto di determinati principi etici e sociali nell'esercizio della propria attività, l'adozione di un Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo ai sensi del D.Lgs. n. 231/2001 è volta ad escludere la responsabilità della Società in caso di reati commessi a vantaggio della Società medesima da soggetti che rivestono una posizione apicale nella struttura aziendale ovvero da soggetti sottoposti a vigilanza da questi ultimi. Per ulteriori informazioni si veda il successivo Paragrafo 6.1.1.5.

La seguente tabella riporta i ricavi consolidati conseguiti da Kedrion, suddivisi per area geografica di destinazione per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008 e per gli esercizi 2007, 2006, 2005:

(In migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo		Esercizio chiuso al 31 dicembre					
	2008	%	2007	%	2006	%	2005	%
Italia	31.417	69,2%	144.406	79,7%	135.222	87,6%	121.349	85,8%
Unione Europea	4.708	10,4%	5.677	3,1%	579	0,4%	292	0,2%
Resto del mondo	9.289	20,5%	31.079	17,2%	18.514	12,0%	19.712	13,9%
<b>Totale</b>	<b>45.414</b>	<b>100,0%</b>	<b>181.162</b>	<b>100,0%</b>	<b>154.315</b>	<b>100,0%</b>	<b>141.353</b>	<b>100,0%</b>

La seguente tabella riporta i ricavi consolidati conseguiti dal Gruppo Kedrion suddivisi per segmenti di attività nel trimestre chiuso al 31 marzo 2008 e negli esercizi 2007, 2006 e 2005:

(In migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo		Esercizio chiuso al 31 dicembre					
	2008	%	2007	%	2006	%	2005	%
<b>Segmento di attività</b>								
Produzione e commercializzazione di farmaci plasmaderivati	40.077	88,2%	166.759	92,0%	140.989	91,4%	129.588	91,7%
Commercializzazione di vaccini antinfluenzali e di prodotti farmaceutici tradizionali	380	0,8%	7.718	4,3%	9.679	6,3%	9.417	6,7%
Raccolta e commercializzazione del plasma	3.931	8,7%	5.027	2,8%	3.258	2,1%	2.294	1,6%
Altre attività tra cui trasferimento di tecnologia	1.026	2,3%	1.658	0,9%	389	0,3%	54	0,0%
<b>Totale</b>	<b>45.414</b>	<b>100,0%</b>	<b>181.162</b>	<b>100,0%</b>	<b>154.315</b>	<b>100,0%</b>	<b>141.353</b>	<b>100,0%</b>

### **Industria del plasma in cui opera il Gruppo Kedrion e principali prodotti plasmaderivati**

Il plasma rappresenta la componente liquida del sangue e si sostanzia in una soluzione costituita per circa il 90% da acqua, nella quale sono disciolte e veicolate molte sostanze, quali anticorpi, proteine e sali. Tra le proteine presenti nel plasma rivestono particolare rilievo per l'attività della Società le immunoglobuline, l'albumina e i fattori della coagulazione (tra cui il fibrinogeno, il fattore VIII, il fattore IX, l'ATIII e il fattore *von Willebrand*) che possono essere estratti, purificati e utilizzati per il trattamento di una vasta gamma di patologie gravi ed invalidanti.

I due principali sistemi per ottenere il plasma sono: la separazione dal sangue ("*recovered plasma*") e il processo di plasmaferesi ("*source plasma*"). Le donazioni di plasma vengono effettuate presso centri autorizzati dall'autorità governativa.

Il *recovered plasma* si ricava dalle donazioni di sangue intero. A seguito delle donazioni di sangue, il plasma viene separato dai globuli rossi e utilizzato per le trasfusioni o per uso industriale. In Italia, ad esempio, da ciascuna donazione di sangue intero si ottengono circa 240 ml di plasma; le donazioni di sangue intero non possono avvenire più di quattro volte all'anno, tempo necessario affinché i globuli rossi si ricostituiscono.

Il *source plasma*, il plasma destinato principalmente alla lavorazione industriale, si ottiene tramite plasmaferesi, procedimento mediante il quale il sangue prelevato dal donatore

viene separato in plasma e componenti ematiche, le quali vengono restituite al donatore in uno scambio continuo attraverso un unico accesso venoso. In ciascuna donazione si ottengono circa 650 ml di plasma, a seconda del peso del donatore. Questo tipo di donazione viene effettuata con una maggiore frequenza rispetto alle donazioni di sangue intero (per esempio negli Stati Uniti fino a due volte alla settimana), in quanto non è necessario attendere che i globuli rossi si ricostituiscono.

Per evitare il deterioramento dei fattori della coagulazione e delle altre componenti, il plasma viene congelato immediatamente dopo la raccolta. Il *source plasma* è di solito congelato entro 6 ore dalla donazione, mentre il *recovered plasma* deve essere prima separato dalle parti cellulari del sangue. Per questo secondo tipo di plasma occorre procedere al congelamento entro 24-72 ore a seconda che si intendano ricavare o meno i fattori labili della coagulazione.

Le donazioni di sangue e plasma sono sottoposte a specifici controlli volti a verificare il rispetto dei rigorosi parametri imposti dalle autorità regolatorie per evitare la trasmissione di eventuali patologie derivanti da una presenza virale nel donatore. In primo luogo, i donatori e tutte le donazioni di sangue intero o di plasma sono sottoposti a severi controlli finalizzati ad escludere la presenza di determinate malattie, quali epatite A, epatite B, epatite C, Parvo B-19 e HIV. In secondo luogo, il plasma raccolto viene conservato in quarantena per almeno 60 giorni ("*inventory hold*") prima di poter essere avviato alla lavorazione, in modo tale che possano compiersi tutti gli accertamenti necessari. Se dai controlli dovesse risultare una sieroconversione del donatore, tale plasma viene immediatamente rimosso dal processo produttivo.

Successivamente alla raccolta e ai controlli, il plasma viene "raggruppato" in lotti ("*batches*") per il processo di frazionamento.

Le principali tecniche che vengono utilizzate per suddividere le proteine in frazioni sono: la tecnica *Cohn*, la tecnica di *Kistler-Nsitschmann* e la Cromatografia.

La tecnica *Cohn*, la più utilizzata, si basa sul procedimento di *Cohn*, che si è sviluppato negli anni '40. Il metodo consiste nel modificare le condizioni del plasma (ad esempio la concentrazione di alcool, il pH, la forza ionica e temperatura) in modo tale che certe proteine assumano lo stato solido e "precipitino" all'interno della soluzione. Tali proteine solidificate vengono in seguito rimosse dalla soluzione tramite procedure di centrifugazione o filtrazione. Il processo consta di cinque passaggi, ciascuno dei quali permette di ottenere una diversa tipologia di proteine. Ciascuna frazione viene ulteriormente purificata attraverso una seconda fase di purificazione che si basa sulla cromatografia, l'uso di membrane o di altre tecniche.

La tecnica *Kistler-Nitschmann* deriva dalla procedura *Cohn*. È spesso utilizzata in impianti di frazionamento di ridotte dimensioni (come quelli utilizzati dalla Croce Rossa tedesca). Con questa procedura si ottiene un numero limitato di proteine, quali soprattutto le immunoglobuline e l'albumina.

La tecnica denominata Cromatografia permette di separare le proteine del plasma puntando sulle specifiche caratteristiche di ciascuna proteina, tra cui il peso molecolare, mediante l'uso della cromatografia ad esclusione molecolare, la carica mediante il ricorso alla cromatografia per scambio ionico, e l'interazione con molecole specifiche utilizzando la cromatografia di affinità. Nonostante con la cromatografia si possa ottenere una maggiore quantità di proteine e con un maggiore grado di purezza, tale tecnica è ancora oggi meno utilizzata soprattutto per via degli ostacoli regolatori al suo utilizzo, come la preventiva autorizzazione per l'utilizzo di nuove tecniche, e degli elevati costi degli impianti necessari.

Una volta che il plasma è stato frazionato, ciascuna frazione viene sottoposta a ulteriori fasi di lavorazione, compresa la purificazione e la formulazione prodotto "*bulk*", il riempimento (il cosiddetto *filling*), la liofilizzazione (se necessaria), l'imballaggio e la distribuzione.

In particolare, la purificazione consiste in un'ulteriore separazione selettiva e specifica della proteina plasmatica che si intende estrarre attraverso opportuni metodi, quali la centrifugazione, la chiarificazione (mediante l'impiego di filtri), la cromatografia su colonna, la diafiltrazione o l'ultrafiltrazione che vengono utilizzati in base alle caratteristiche della proteina si vuole separare. La proteina plasmatica ottenuta dal processo di filtrazione viene poi opportunamente formulata per ottenere il prodotto *bulk*.

Il *bulk* prodotto viene successivamente ripartito in flaconi operando in ambiente asettico ovvero in condizioni di contaminazione particellare microbica controllata in modo tale da garantire la sterilità del prodotto.

La liofilizzazione si applica solo a quei prodotti che necessitano di essere sottoposti a tale procedura per garantire maggiore stabilità durante il periodo di conservazione del prodotto.

La fase finale del processo produttivo, il *packaging*, consiste nel confezionamento del prodotto finito.

Nel corso del processo produttivo dei plasmaderivati si applicano, in determinate fasi della lavorazione, procedure specifiche di inattivazione/rimozione virale tese ad eliminare l'eventuale carica virale presente e che sono opportunamente validate in laboratori qualificati come richiesto dalle normative internazionali.

### ***I principali prodotti plasmaderivati dell'industria del plasma***

I principali prodotti plasmaderivati dell'industria del plasma sono:

**Immunoglobuline standard.** Le immunoglobuline, o anticorpi, sono proteine presenti nel sangue, nelle mucose e nei liquidi tissutali. Sono prodotte da particolari cellule dell'organismo dette "linfociti B" nel loro stadio di differenziazione terminale (plasmacellule), in seguito all'esposizione del sistema immunitario a sostanze estranee (antigeni) appartenenti ad esempio a *virus* e batteri. Le immunoglobuline prodotte sono specifiche per l'antigene che ne ha stimolato la produzione, e quindi in grado di legarsi con esso, facilitandone l'eliminazione. Negli anni '50 si è iniziato a ricorrere alle immunoglobuline come terapia sostitutiva per i pazienti affetti da immunodeficienza primaria. L'impiego di Ig è aumentato notevolmente negli ultimi anni. Tale crescita è dovuta alla disponibilità di immunoglobuline endovenose a partire dagli anni '70 e allo sviluppo di una nuova generazione di prodotti più efficienti, più puri e sicuri e più facilmente tollerabili. Inoltre l'utilizzo è stato esteso alle immunodeficienze secondarie (ad esempio, a seguito di infezioni da HIV, AIDS congenito e infezioni ricorrenti nei bambini, mieloma o leucemia linfocitica cronica con grave ipogammaglobulinemia secondaria e infezioni ricorrenti) e, in seguito alla scoperta di diverse attività farmacologiche associate alle immunoglobuline (soprattutto l'effetto immunomodulante), anche al trattamento di malattie infiammatorie e autoimmuni.

**Immunoglobuline iperimmuni.** Le immunoglobuline iperimmuni sono preparati di immunoglobuline per uso intramuscolare o endovenoso che contengono alti livelli di anticorpi specifici. Le Ig antitetano, Ig anti-epatite B, Ig *anticitomegalovirus* vengono utilizzate per il trattamento e la prevenzione di malattie causate dai relativi agenti patogeni. Le immunoglobuline Anti-D vengono impiegate per ridurre le complicanze nelle gravidanze in caso di incompatibilità Rh D (ossia nei casi in cui la madre è Rh negativo ed il figlio Rh positivo).

**Fattori della coagulazione.** Quando si verifica una lesione vascolare, si attiva un meccanismo di difesa deputato al mantenimento dell'integrità dei vasi sanguigni e della fluidità del sangue, l'emostasi, un processo autoregolato in cui sono coinvolti i vasi e i costituenti della

parete vascolare, le piastrine e alcune proteine plasmatiche chiamate fattori della coagulazione. Nel sangue sono state identificate più di 30 diverse sostanze coinvolte nel processo coagulativo. L'attivazione di queste proteine porta alla formazione di un coagulo che blocca la fuoriuscita di sangue e che viene riassorbito una volta che il tessuto è riparato. La carenza dei fattori della coagulazione provoca gravi alterazioni del processo emostatico; ad esempio la carenza di fattore VIII è responsabile dell'emofilia A, malattia ereditaria che colpisce la popolazione maschile, con una frequenza di circa 1 su 10.000. La gravità della malattia, e delle manifestazioni emorragiche, è legata alla gravità del difetto (assenza – o mancanza di efficacia – totale o parziale del fattore). La carenza di fattore IX è responsabile dell'emofilia B (frequenza 1 su 50.000). I concentrati di fattori della coagulazione sono utilizzati nella profilassi e nel trattamento del sanguinamento nei pazienti con carenze specifiche. Il fattore VIII è una proteina con alto potenziale immunogeno e l'efficacia dei concentrati di questo fattore può essere decisamente compromessa dallo sviluppo di anticorpi (inibitori) anti fattore VIII. La presenza del fattore *von Willebrand* nel concentrato è associata ad una riduzione dell'immunogenicità del prodotto. Il fattore *von Willebrand* è uno stabilizzante naturale del fattore VIII ed è responsabile dell'adesione delle piastrine all'endotelio danneggiato. La sua carenza può causare gravi manifestazioni emorragiche ed, in tal caso, è necessario intervenire con un trattamento sostitutivo con fattore *von Willebrand* purificato oppure con concentrati di fattore VIII ad alto contenuto di fattore *von Willebrand*. Il complesso protrombinico è dato dal *mix* di fattore II, fattore IX, fattore X. Viene utilizzato in pazienti con *deficit* congeniti singoli o multipli dei fattori IX (emofilia B o malattia di *Christmas*), II (*deficit* di protrombina) o X (*deficit* del fattore di *Stuart-Prower*), e in pazienti con deficienza acquisita singola o multipla dei fattori di cui è composto. L'antitrombina è considerata l'inibitore della coagulazione più potente e la sua carenza può provocare problemi trombotici.

**Albumina.** L'albumina è prodotta dal fegato ed è la proteina presente in misura maggiore nel sangue. È la proteina responsabile della conservazione della pressione osmotica nel sistema circolatorio, nonché del trasporto attraverso il sangue di medicine principi attivi, acidi grassi, tossine, bilirubina e calcio. L'albumina è utilizzata principalmente in caso di *shock* ipovolemico o perdita rapida di fluidi causata da mancato funzionamento di diversi organi, ipoalbuminemia o bassi livelli di albumina dovuti a malnutrizione, ustioni, gravi interventi chirurgici, infezioni (*shock* settico), pancreatiti, molteplici stati infiammatori o eccessiva escrezione renale. Nel suo ruolo di espansore di volume, l'albumina è potenzialmente sostituibile da cristalloidi o altri colloidi (ad esempio quelli artificiali come l'idrossietilamido), mentre molte indicazioni all'impiego clinico di questa proteina si avvalgono di proprietà farmacologiche specifiche quali ad esempio la capacità antiossidante, quella di regolatore dell'equilibrio acido-base, di trasportatore di molecole e farmaci all'interno del torrente circolatorio.

### 6.1.1 Attività di produzione e commercializzazione di farmaci plasmaderivati

L'attività di produzione e commercializzazione di farmaci plasmaderivati ottenuti dal processo di frazionamento del plasma si articola nelle seguenti fasi: (i) approvvigionamento del plasma, (ii) produzione e (iii) distribuzione dei prodotti sul mercato italiano ed internazionale.

#### 6.1.1.1 Approvvigionamento del plasma

In Italia, il plasma viene fornito alla Società dalle Regioni sulla base di specifiche convenzioni aventi ad oggetto i servizi di lavorazione industriale del plasma raccolto.

All'estero, il Gruppo (i) dispone direttamente o indirettamente, attraverso le proprie controllate, di centri di proprietà, (ii) ha in essere accordi di medio-lungo termine con fornitori terzi per la raccolta in esclusiva del plasma nei loro centri (ad esempio, Haema AG), (iii) acquista, at-

traverso la controllata Haemopharm, plasma da fornitori terzi sulla base di contratti di medio termine. Il Gruppo, attraverso un giusto bilanciamento tra fonti esterne ed interne nell'approvvigionamento del plasma, valorizza da un lato la sicurezza dell'approvvigionamento attraverso centri di raccolta di proprietà e dall'altro la flessibilità offerta dall'acquisto di plasma da terze parti in base alle proprie esigenze produttive.

Negli Stati Uniti, Haemopharm (i) acquista il plasma da terzi e dalla controllata Advanced Bioservices, la quale è titolare di tre centri di raccolta (a partire dal 2008 è prevista l'apertura di un nuovo centro) e (ii) dispone di due centri di raccolta plasma, acquisiti nel 2007.

In Germania e in Austria, la Società si rifornisce, attraverso la controllata Haemopharm, da organizzazioni che operano sul territorio; inoltre, la Società ha sottoscritto un contratto per l'acquisto di due centri di raccolta di plasma situati su territorio tedesco, la cui efficacia è prevista fra ottobre 2008 e marzo 2009 (per ulteriori dettagli si veda Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafo 22.4).

In Ungheria, il plasma proviene sia dal sistema sanitario nazionale locale, che si avvale dei centri trasfusionali locali gestiti dal *National Blood Transfusion Service* (istituto diretto dal Ministero delle Salute ungherese), sia dal centro trasfusionale di proprietà della controllata Plazmaferezis.

Il Gruppo Kedrion dispone di una struttura logistica per l'approvvigionamento ed il trasporto del plasma italiano e del plasma estero che garantisce il mantenimento delle corrette condizioni di temperatura sia durante le fasi di raccolta e immagazzinamento sia durante le fasi di trasporto (la cosiddetta "*cold chain*"), in conformità alla normativa vigente.

Il plasma, raccolto presso i circa 360 centri trasfusionali situati sul territorio nazionale di proprietà delle Regioni, viene trasferito nello stabilimento di Bolognana con automezzi di proprietà di Kedrion per assicurare il trasporto alle necessarie temperature, come prescritto dalla vigente normativa. La disponibilità di automezzi propri costituisce un fattore distintivo che garantisce maggiori livelli di qualità ed efficienza. L'attività di approvvigionamento del plasma italiano è affidata alla Direzione Vendite e *Marketing* Italia che si coordina quotidianamente con i centri trasfusionali situati sul territorio nazionale. Successivamente all'approvvigionamento, il plasma italiano viene trasportato a Bolognana o, provvisoriamente, verso i magazzini di Milano o Padova (di proprietà di terzi) prima di essere trasferito a Bolognana.

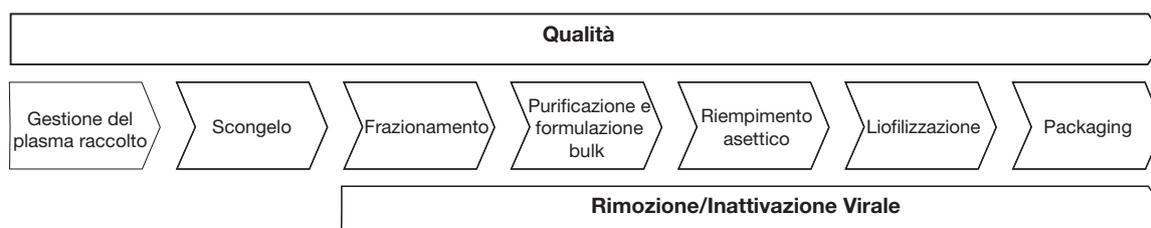
Il plasma proveniente dagli Stati Uniti, Germania e Austria viene consegnato direttamente allo stabilimento di Bolognana da parte di operatori terzi specializzati in servizi logistici.

Il plasma ungherese viene trasportato con un automezzo specializzato di proprietà della controllata Human BioPlazma opportunamente validato per assicurare il trasporto a determinate temperature. Il plasma viene quindi immagazzinato presso lo stabilimento di Gödöllő, dove avviene il processo di frazionamento.

Gli altri materiali necessari per il processo di produzione (eccipienti, reagenti e materiali di confezionamento) sono consegnati presso lo stabilimento di Castelvecchio Pascoli dove sono conservati, testati dal dipartimento di Controllo della Qualità e, infine, distribuiti all'impianto di Bolognana – quotidianamente – e di Sant'Antimo – su base settimanale – con camion di proprietà della Società. L'approvvigionamento di tali materiali è affidato alla Direzione Logistica che al suo interno include un ufficio acquisiti. I materiali di produzione destinati a Gödöllő sono conservati in un magazzino adiacente all'area produttiva di Gödöllő, di proprietà di operatori terzi.

### 6.1.1.2 Processo produttivo

Il processo produttivo si articola nelle seguenti fasi (i) gestione del plasma raccolto (ii) scongelamento; (iii) frazionamento; (iv) purificazione e formulazione *bulk*; (v) riempimento asettico (il cosiddetto “*filling*”); (vi) liofilizzazione, laddove necessaria; (vii) *packaging*. Lungo tutte le fasi del processo produttivo, viene svolta una costante attività di controllo, oltre ad essere previsti appositi *step* di rimozione/inattivazione virale.

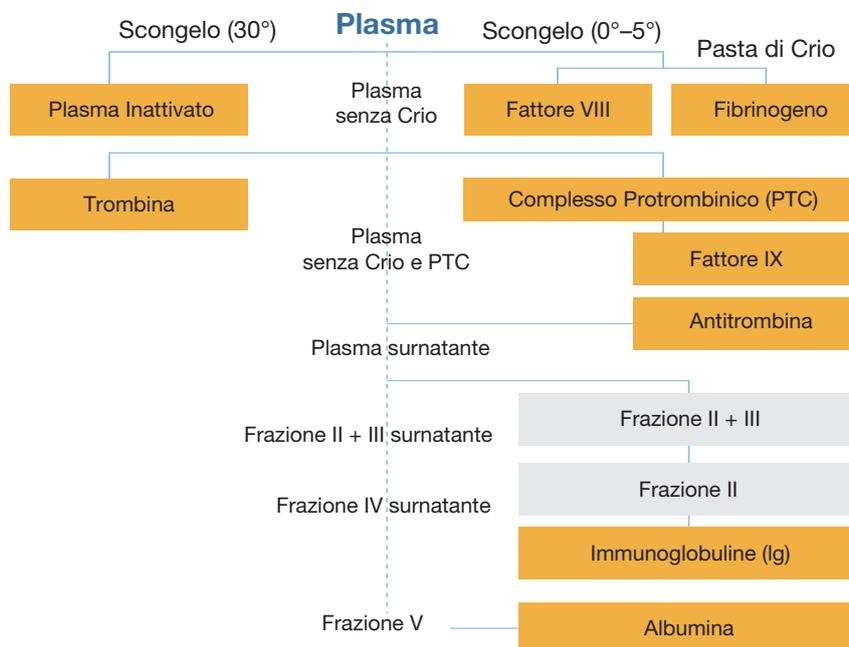


Nella fase di gestione del plasma raccolto, il plasma viene tenuto in isolamento per un periodo non inferiore a 60 giorni (“*inventory hold*”) dalla data dell’ultima donazione nel magazzino, dove ogni sacca è soggetta a specifici controlli documentali e visivi. I controlli eseguiti da Kedrion permettono di associare la singola sacca allo specifico donatore e, qualora dovesse verificarsi una sieroconversione del donatore dello stesso, su segnalazione del centro trasfusionale, di identificare la sacca non utilizzabile, che viene immediatamente rimossa dal processo produttivo. Successivamente all’isolamento ed ai controlli, il plasma viene raggruppato in lotti di produzione la cui documentazione viene sottoposta all’analisi qualitativa da parte del reparto Assicurazione della Qualità (QA). Solo dopo approvazione da parte del reparto Assicurazione della Qualità è possibile trasferire in produzione il lotto di plasma.

Nella fase di scongelamento il plasma, dopo essere stato estratto dalle singole sacche o bottiglie (il cosiddetto “sgusciamento” o “*peeling*”), viene riportato allo stato liquido tramite un processo di scongelamento per poi essere centrifugato al fine di rimuovere la Pasta di Crio, che costituisce un intermedio per la produzione del fattore VIII e del fibrinogeno. Il plasma surnatante viene quindi avviato al frazionamento.

Il frazionamento consiste nella separazione delle frazioni proteiche dal plasma e viene effettuato secondo il metodo di *Cohn* che consente di ottenere frazioni plasmatiche contenenti le proteine per uso terapeutico. Il *pool* di plasma liquido viene sottoposto mediante la variazione di parametri chimico/fisici (temperatura, pH, concentrazione salina e concentrazione alcolica) alla precipitazione frazionata dei differenti intermedi proteici che vengono separati mediante l’uso di centrifughe o filtri pressa e quindi raccolti sottoforma di intermedi congelati e stoccati a temperature inferiori a  $-20^{\circ}\text{C}$ .

Il grafico che segue rappresenta le diverse fasi del processo di frazionamento del plasma dal quale si ottengono i diversi prodotti plasmaderivati.



In particolare, come si evince dal grafico, il plasma per frazionamento viene avviato ad una prima fase di scongelamento e successiva separazione per centrifugazione di un intermedio denominato Pasta di Crio, che è l'intermedio di partenza per la successiva produzione di fattore VIII e fibrinogeno.

La parte residua di plasma surnatante rimossa dal plasma (plasma senza Crio) può essere avviata ad una successiva fase del processo di *Cohn* che porta all'estrazione del complesso protrombinico grezzo o all'intermedio di partenza per la preparazione sia del complesso protrombinico prodotto finito (costituito dai fattori II/IX/X) che del fattore IX antiemofilico purificato.

Dal plasma surnatante senza Crio e dal complesso protrombinico può essere estratta l'antitrombina grezza, che può essere utilizzata come intermedio per la preparazione del prodotto finito antitrombina e/o avviata alle successive fasi del processo di *Cohn*. In tali fasi avviene la separazione del precipitato proteico di frazione II e III, che successivamente viene purificato, e della frazione II, intermedio di partenza per la produzione di immunoglobuline sia per uso intramuscolare che endovenoso.

Dal plasma surnatante si procede successivamente all'estrazione di fattore V che è l'intermedio di partenza per la produzione di albumina.

Per quanto riguarda il plasma per inattivazione virale, questo viene avviato ad una prima fase di scongelamento a 30° C e, successivamente, processato per ottenere il plasma inattivato come prodotto finito.

La purificazione e formulazione *bulk* consiste nell'ulteriore separazione selettiva e specifica della proteina plasmatica di interesse attraverso opportuni metodi quali la filtrazione, diafiltrazione, ultrafiltrazione e cromatografia che vengono utilizzati in base alle caratteristiche della proteina che si vuole separare. La proteina plasmatica ottenuta dal processo di filtrazione viene poi opportunamente formulata per ottenere il prodotto *bulk*.

Il riempimento asettico (“*filling*”) consiste nella ripartizione in flaconi del *bulk* che avviene, in conformità alle Norme di Buona Fabbricazione (GMP), in ambienti a contaminazione microbica e particolata controllata che garantiscono la sterilità del prodotto. In seguito al completamento del piano di investimenti posto in essere a partire dal 2001, la Società dispone di quattro linee di riempimento asettico dedicate per le differenti tipologie di prodotto e precisamente: (i) una per le immunoglobuline *standard*, (ii) una per i fattori della coagulazione termotrattati (fattore VIII e IX, nonché complesso protrombinico), (iii) una per l’albumina, (iv) una per i liofilati *virus* inattivati (ad esempio l’antitrombina).

La liofilizzazione è il processo utilizzato per alcune tipologie di farmaci che presentano problemi di stabilità in formulazione liquida durante la cosiddetta “*shelf-life*” (il periodo intercorrente fra il momento del rilascio e la data di scadenza).

La fase del *packaging* comprende infine le operazioni di ispezione visiva di tutti i flaconi, nonché di etichettatura e di imballaggio.

L’attenzione di Kedrion alla sicurezza e alla qualità dei prodotti è un elemento che accompagna l’intero ciclo produttivo, utilizzando molteplici *step* di inattivazione o rimozione virale differenti a seconda del tipo di prodotto. Tra questi figurano il trattamento chimico con miscela di solvente/detergente, il trattamento denominato “*pastorizzazione*”, il trattamento termico e la nanofiltrazione.

L’insieme di questi interventi, adattati al singolo prodotto e combinati tra loro, offrono le migliori garanzie di sicurezza senza intaccare l’integrità della proteina, requisito essenziale per la sua efficacia terapeutica.

I tempi necessari alla produzione variano da 4 a 8 mesi a partire dall’approvvigionamento, a seconda del prodotto. Prima dell’immissione del prodotto sul mercato, ciascun lotto di produzione viene sottoposto ai controlli effettuati presso un Laboratorio Ufficiale Europeo per il controllo dei farmaci (OMCL) ai fini del rilascio della certificazione (*batch release*). Gli OMLC, di cui la Società si serve, sono il NIBSC (*National Institute for Biological Standards and Control*) nel Regno Unito, il PEI (*Paul Ehrlich Institut*) in Germania o l’ISS (Istituto Superiore di Sanità) in Italia. Il tempo richiesto dalla normativa per ottenere le certificazioni necessarie è pari a massimi 60 giorni e può oscillare da 20 giorni a 60 giorni a seconda del laboratorio.

A giudizio del *management*, la circostanza che a Bolognana e a Gödöllő le diverse fasi del processo produttivo siano svolte in un unico stabilimento, l’impiego di personale altamente qualificato e formato, la forte attenzione alla qualità e la disponibilità di linee dedicate, presso lo stabilimento di Bolognana, per i principali prodotti rendono il processo produttivo svolto dal Gruppo Kedrion altamente competitivo.

La Società ha recentemente incrementato la capacità di frazionamento tramite l’acquisizione dell’impianto di frazionamento in Ungheria (per ulteriori dettagli si veda il successivo Paragrafo 22.3).

### **6.1.1.3 Stabilimenti**

Il Gruppo Kedrion possiede tre stabilimenti produttivi: due situati a Bolognana (Lucca) e a Sant’Antimo (Napoli), in Italia, e uno, di recente acquisizione, situato a Gödöllő (Budapest), in Ungheria.

Lo stabilimento produttivo di Bolognana, rispondente, a giudizio del *management*, ai massimi *standard* qualitativi del settore, costituisce lo stabilimento principale della Società, con un’estensione complessiva di circa 35.000 metri quadrati, di cui circa 10.000 coperti. Tale stabilimento ha ottenuto l’autorizzazione alla produzione da parte delle competenti autorità italiane e, sulla base del mutuo riconoscimento, dalle autorità dell’Unione Europea, nonché dalle autorità brasiliane, iraniane e messicane e da quelle degli Stati arabi del Golfo e dell’Arabia Saudita.

La capacità di frazionamento effettiva dello stabilimento è pari a circa 19.800 Kg di plasma a settimana. Lo stabilimento è dotato, oltre che degli impianti e dei macchinari per lo svolgimento delle diverse fasi del processo produttivo, di (i) un impianto per regolare l'energia elettrica, al fine di garantire la continua fornitura di energia elettrica all'impianto di frazionamento, (ii) un impianto per la rigenerazione di etanolo, finalizzato al recupero dell'etanolo utilizzato nel processo produttivo, (iii) un magazzino per la conservazione del plasma a  $-30^{\circ}\text{C}$ , (iv) un magazzino per la materia prima e (v) un impianto per il *packaging*.

All'interno dello stabilimento è altresì presente un innovativo centro per la liofilizzazione e per il riempimento asettico (*filling*) che comprende quattro linee ciascuna dedicata rispettivamente all'albumina, alle immunoglobuline, ai fattori della coagulazione e ai prodotti liofili *virus-inattivati* (ad esempio l'antitrombina). Presso lo stabilimento di Bolognana sono situati anche i dipartimenti di Controllo della Qualità e Assicurazione della Qualità, nonché gli uffici del dipartimento di ricerca e sviluppo.

Lo stabilimento è operativo 24 ore al giorno, 7 giorni alla settimana. Lo stabilimento è chiuso in agosto ed a gennaio per lo svolgimento della manutenzione ordinaria (per ulteriori dettagli si veda il successivo Paragrafo 6.1.1.5). Alla Data del Prospetto Informativo il livello di saturazione dello stabilimento si aggira intorno all'85% della capacità di frazionamento massima.

Lo stabilimento di Sant'Antimo, che copre un'area produttiva di circa 40.000 metri quadrati, di cui circa 8.000 coperti, è dedicato alla produzione di plasma inattivato e, partendo dall'intermedio frazione II, di immunoglobuline *standard* ed iperimmuni.

A Sant'Antimo, per quanto riguarda la produzione di immunoglobuline, non viene posto in essere il processo di frazionamento, ma si effettua la purificazione a partire dagli intermedi forniti dallo stabilimento di Bolognana mentre viene effettuata l'intera attività produttiva con riferimento al plasma inattivato.

Tutti i plasmaderivati prodotti a Sant'Antimo vengono successivamente trasferiti a Castelvecchio Pascoli prima di essere distribuiti.

Inoltre la Società presso lo stabilimento di Sant'Antimo dispone di tre linee di riempimento asettico dedicate alle immunoglobuline iperimmuni, sia endovena sia intramuscolari, e di due macchine per il riempimento delle sacche per il plasma inattivato.

Lo stabilimento ha ottenuto l'autorizzazione alla produzione dalle competenti autorità italiane, brasiliane, messicane ed iraniane, ed è conforme alla normativa internazionale in materia di sicurezza, si attiene alle GMP ed è con regolarità ispezionato dall'AIFA.

Lo stabilimento si compone di tre edifici adibiti (i) al processo produttivo, (ii) al *packaging*, (iii) al Controllo della Qualità.

Analogamente allo stabilimento di Bolognana, presso lo stabilimento di Sant'Antimo sono situati anche i dipartimenti di Controllo della Qualità e Assicurazione della Qualità.

Negli stabilimenti di Bolognana e Sant'Antimo operano complessivamente 456 persone con preparazione di tipo scientifico, in particolare, nelle aree della chimica farmaceutica, chimica, biologia e ingegneria.

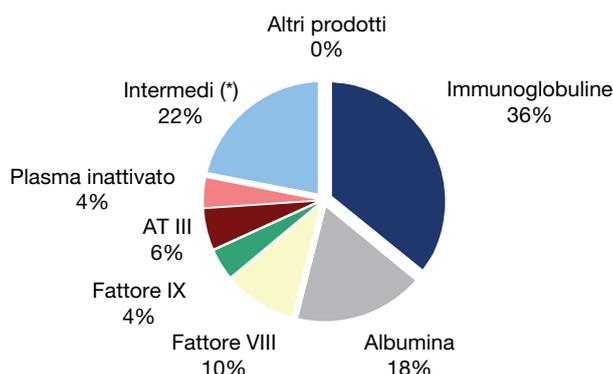
Nel 2007 il Gruppo ha acquisito in Ungheria lo stabilimento di Gödöllő, dotato di una capacità produttiva effettiva pari a 200 mila Kg di plasma all'anno ed in grado di svolgere l'intero ciclo produttivo (*full production cycle*) con riferimento alla produzione dei principali plasmaderivati. Lo stabilimento, che copre un'area produttiva di circa 5.700 metri quadrati, si trova all'interno della piattaforma produttiva di proprietà del gruppo TEVA. Nello stabilimento, in cui operano circa 100 risorse, oltre all'impianto produttivo sono presenti i dipartimenti di Controllo della Qualità e di Assicurazione della Qualità, le cui attività sono, alla Data del Prospetto Informativo, svolta in *outsourcing* dal gruppo TEVA.

#### 6.1.1.4 Prodotti del Gruppo Kedrion

La seguente tabella riporta i ricavi derivanti dalla vendita dei prodotti Kedrion nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007:

##### Prodotti Kedrion

**Ripartizione ricavi 2007 per prodotto (%)**



(\*) Fatturato relativo a prodotti intermedi e servizi erogati ai sensi delle attuali convenzioni in essere con le Regioni Italiane.

#### Immunoglobuline standard

**Ig Vena.** Si tratta di un medicinale liquido contenente immunoglobuline normali umane *virus* inattivate da somministrare per via endovenosa (IVIG). Ig Vena è considerata da medici e pazienti un prodotto estremamente efficace e sicuro. Viene utilizzata in diverse condizioni patologiche severe, tra cui sindromi da immunodeficienza primaria e secondaria a seguito di mieloma o leucemia linfatica in bambini affetti da AIDS congenito e infezioni ricorrenti croniche con grave ipogammaglobulinemia secondaria.

#### Immunoglobuline iperimmuni

**Venbig.** È un prodotto liofilo contenente immunoglobulina umana anti-epatite B, da somministrare per via endovenosa. Il prodotto è indicato nella profilassi delle recidive dell'epatite B dopo trapianto di fegato in pazienti portatori dell'antigene di superficie del *virus* dell'epatite B, nonché in tutti i casi in cui è indicata l'immunoprofilassi passiva dell'epatite virale tipo B. Per tale prodotto il Gruppo Kedrion è in attesa dell'autorizzazione, prevista entro il 2008, di una nuova indicazione per la profilassi della reinfezione da epatite B in pazienti sottoposti a trapianto epatico.

**ImmunoHBs.** È un prodotto contenente immunoglobulina umana anti-epatite B da somministrare per via intramuscolare. ImmunoHBs è utilizzato nella profilassi *post*-esposizione in persone non precedentemente vaccinate o il cui ciclo di vaccinazione è incompleto o quando il livello di anticorpi è inadeguato (ovvero  $\leq 10$  m UI/ml). Questa immunizzazione passiva nelle persone ad alto rischio di infezione deve essere concomitante alla vaccinazione. La profilassi *post*-esposizione deve essere presa in considerazione dopo esposizione parenterale, contatto diretto delle membrane mucose, ingestione orale, contatto sessuale con persone HBsAg positive e, per i bambini con età inferiore a 12 mesi, se la madre o la persona di contatto primario ha un'infezione acuta da *virus* dell'epatite B. I neonati da madre HBsAg positiva devono ricevere l'immunoglobulina umana anti-epatite B contemporaneamente alla prima dose di vaccino per l'epatite B. Il prodotto è usato anche nella profilassi dei pazienti in emodialisi e per coloro che assumono certi plasmaderivati e non sono in grado di sviluppare una protezione adeguata.

**ImmunoRH0.** Si tratta di un medicinale liofilo, contenente l'immunoglobulina umana anti-D (Rho), impiegato soprattutto per il trattamento della malattia emolitica del neonato, che si presenta quando la madre è Rh negativa, mentre il nascituro è Rh positivo. Infatti la donna Rh negativa, se sensibilizzata, può produrre anticorpi anti-Rh, che potrebbero entrare nel sistema circolatorio del bambino e distruggerne i globuli rossi. L'immunoRh0, che si ottiene da plasma iperimmune arricchito con anticorpi Anti-D, se somministrato entro 72 ore dal parto, permette di prevenire tali complicanze impedendo la sensibilizzazione della madre Rh negativa da parte dei globuli rossi del feto Rh positivo. L'immunoRH0 è un prodotto iperimmune anti-D sterile da somministrare per via intramuscolare, purificato dalla frazione II del plasma.

**Tetanus Gamma.** Questo prodotto è costituito da immunoglobuline umane antitetaniche derivate dalla frazione II di plasma iperimmune e deve essere somministrato per via intramuscolare per la cura e la profilassi del tetano. Il tetano è un grave malattia di natura batterica che colpisce il sistema nervoso centrale. Il prodotto è indicato nella profilassi *post*-esposizione, ovvero una profilassi immediata a seguito di lesioni che possono essere contaminate da spore tetaniche in pazienti non adeguatamente vaccinati, in pazienti il cui stato di immunizzazione non è noto con certezza ed in pazienti con grave deficienza nella produzione di anticorpi. In aggiunta, Tetanus Gamma si utilizza anche nella terapia del tetano clinicamente manifesto. Vaccinazioni attive antitetaniche dovrebbero sempre essere somministrate in concomitanza con le immunoglobuline antitetaniche, a meno che ci siano controindicazioni o che ci sia la conferma di una vaccinazione adeguata.

### Fattori della coagulazione

**Emoclot.** È un medicinale liofilo, il cui principio attivo è il fattore VIII della coagulazione del plasma umano, contenente il fattore *von Willebrand*. È utilizzato per il trattamento e la profilassi delle emorragie in pazienti affetti da emofilia A (deficienza congenita di fattore VIII), per il trattamento della deficienza acquisita di fattore VIII, nonché per il trattamento di emofilici con anticorpi contro il fattore VIII.

**Aimafix.** Si tratta di un prodotto liofilo il cui principio attivo è il fattore IX della coagulazione del plasma umano. È utilizzato nella profilassi e nel trattamento delle emorragie in pazienti affetti da emofilia B (deficienza congenita di fattore IX) e può essere impiegato nel trattamento della deficienza acquisita di fattore IX.

**ATIII.** È un medicinale liofilo ottenuto da plasma umano contenente antitrombina. ATIII viene utilizzato in pazienti con *deficit* congenito di antitrombina: per la profilassi della trombosi venosa profonda (TVP) e del tromboembolismo in situazioni di rischio clinico (specialmente in caso di interventi chirurgici o durante il periodo del parto), in associazione con eparina quando indicato; per la prevenzione della progressione della TVP e del tromboembolismo in associazione ad eparina, quando indicato. Inoltre ATIII viene somministrata in pazienti con *deficit* acquisito di antitrombina: coagulazione intravascolare disseminata (DIC) associata a sepsi severa, politrauma, ustioni, gravidanza; altra coagulopatia acuta da consumo.

**Uman Complex D.I..** È un concentrato di complesso protrombinico liofilo ottenuto da plasma umano, costituito da fattore IX (fattore di *Christmas*), fattore II (protrombina) e da fattore X (fattore di *Stuart-Prower*). È utilizzato nella profilassi e terapia delle emorragie in pazienti con *deficit* congeniti, singoli o multipli, dei fattori IX (emofilia B o malattia di *Christmas*), II (*deficit* di protrombina) o X (*deficit* del fattore di *Stuart-Prower*) e in pazienti con deficienza acquisita, singola o multipla, dei fattori del complesso protrombinico.

### Albumina

**Uman Albumin.** È un medicinale, il cui principio attivo è l'albumina umana ottenuta da plasma umano, utilizzato per il reintegro e mantenimento del volume ematico circolante in pa-

zienti con deficienza accertata del volume ematico ed in cui è appropriato l'uso di un colloide. La scelta dell'uso di albumina piuttosto che di un colloide artificiale dipende dalla situazione clinica del singolo paziente.

### Plasma inattivato

**Plasmasafe** (Plasma inattivato). Si tratta di plasma *virus* inattivato tramite trattamento con solvente/detergente. Plasmasafe è principalmente utilizzato per il trattamento di pazienti con carenze di fattori della coagulazione, di solito dopo emorragie di grave entità, quando non sono disponibili i concentrati specifici dei singoli fattori della coagulazione.

### Prodotti Human BioPlazma

**Humaglobin**. Si tratta di un medicinale liofilo contenente immunoglobuline normali umane *virus* inattivate da somministrare per via endovenosa (IVIG). Viene utilizzato nella cura delle sindromi da immunodeficienza primaria e secondaria. Il prodotto può essere utilizzato nella profilassi e nella cura delle infezioni virali gravi. Humaglobin è correntemente utilizzato nella cura di diverse patologie autoimmuni.

**Human gamma-globulin**. Si tratta di un medicinale contenente immunoglobuline normali umane *virus* inattivate da somministrare per via intramuscolare (IMlg). Viene utilizzato nella profilassi: (i) in caso di infezione da *virus* dell'epatite A entro due settimane dalla esposizione; (ii) nei soggetti pediatrici a rischio non vaccinati (sotto i 15 mesi) e in tutti i soggetti a rischio nei quali è controindicata l'immunizzazione attiva per la prevenzione del morbillo; (iii) in caso di infezione da varicella in gestanti nel primo trimestre di gravidanza entro 48 ore dall'esposizione al possibile contagio, nel caso in cui la condizione immunitaria nei confronti di questo agente virale sia sconosciuta. È altresì utilizzato nella terapia di infiammazioni o infezioni persistenti nel caso in cui la terapia antibiotica sia poco efficace, nonché nella terapia sostitutiva in pazienti ipo o agammaglobulinemici.

**TETIG - Human Tetanus Immunoglobulin**. Questo prodotto, costituito da immunoglobuline umane antitetaniche, deve essere somministrato per via intramuscolare per la cura e la profilassi del tetano. Il prodotto è indicato nella profilassi *post*-esposizione, ovvero una profilassi immediata a seguito di lesioni che possono essere contaminate da spore tetaniche in pazienti non adeguatamente vaccinati, in pazienti il cui stato di immunizzazione non è noto con certezza ed in pazienti con grave deficienza nella produzione di anticorpi. In aggiunta TETIG si utilizza anche nella terapia del tetano clinicamente manifesto. Vaccinazioni attive antitetaniche dovrebbero sempre essere somministrate in concomitanza con le immunoglobuline antitetaniche, a meno che ci siano controindicazioni o che ci sia la conferma di una vaccinazione adeguata.

**Humanfactor 8**. È un medicinale liofilo, il cui principio attivo è il fattore VIII della coagulazione del plasma umano. È utilizzato per il trattamento e la profilassi delle emorragie in pazienti affetti da emofilia A (deficienza congenita di fattore VIII) e per il trattamento della deficienza acquisita di fattore VIII. Il prodotto non contiene il fattore *von Willebrand* in quantità terapeutiche e di conseguenza non può essere utilizzato in questa indicazione.

**Humanfactor 9**. Si tratta di un prodotto liofilo il cui principio attivo è il fattore IX della coagulazione del plasma umano. È utilizzato nella profilassi e nel trattamento delle emorragie in pazienti affetti da emofilia B (deficienza congenita di fattore IX) e può essere impiegato nel trattamento della deficienza acquisita di fattore IX.

**Human Albumin 20%**. È un medicinale, il cui principio attivo è l'albumina umana ottenuta da plasma, indicato per il reintegro ed il mantenimento del volume ematico circolante in pazienti con riduzione accertata del volume ematico ed in cui è appropriato l'uso di un colloide. La scelta dell'uso di albumina piuttosto che di un colloide artificiale dipende dalla situazione clinica del singolo paziente, basata su raccomandazioni ufficiali.

**Human Albumin 5%.** È un medicinale, il cui principio attivo è l'albumina umana ottenuta da plasma, indicato per il reintegro ed il mantenimento del volume ematico circolante in pazienti con deficienza accertata del volume ematico ed in cui è appropriato l'uso di un colloide. La scelta dell'uso di albumina piuttosto che di un colloide artificiale dipende dalla situazione clinica del singolo paziente, basata su raccomandazioni ufficiali. Human Albumin 5% è indicata anche nello *shock* ipovolemico o rischio di *shock*, in caso di riduzione del volume ematico a seguito di ustioni, traumi, interventi chirurgici o altre condizioni associate a perdite di sangue (soprattutto a perdite di plasma piuttosto che globuli rossi).

Il Gruppo Kedrion inoltre importa e distribuisce, sulla base di specifici accordi commerciali e con volumi limitati, alcuni farmaci plasmaderivati prodotti da terzi frazionatori ed analoghi a quelli del Gruppo, come il fattore VIII, il plasma inattivato, l'albumina e l'antitrombina III.

Kedrion distribuisce in Italia i seguenti farmaci plasmaderivati prodotti da primari operatori internazionali e, alla Data del Prospetto Informativo, non realizzabili presso gli stabilimenti del Gruppo.

**Wilfactin.** È un farmaco composto da fattore *von Willebrand* umano, indicato per la prevenzione ed il trattamento dell'emorragia o del sanguinamento chirurgico nella malattia di *von Willebrand*, quando il solo trattamento con desmopressina sia inefficace o controindicato. La somministrazione del fattore *von Willebrand* permette di correggere le anomalie dell'emostasi nei pazienti che ne sono carenti attraverso un duplice meccanismo d'azione: (i) ripristinando l'adesione piastrinica al sottoendotelio vascolare nella sede del danno vascolare, in modo da promuovere l'emostasi primaria e (ii) stabilizzando il fattore VIII endogeno. Wilfactin si presenta sotto forma di polvere da ricostituire al momento dell'uso con acqua per preparazioni iniettabili e deve essere somministrato esclusivamente per via endovenosa.

**Prolastina.** È un farmaco, composto da alfa-1-antitripsina, indicato per la terapia sostitutiva cronica in soggetti con carenza congenita di alfa-1-antitripsina, una proteina presente nel plasma, la cui funzione è quella di proteggere i tessuti degli alveoli polmonari dai danni causati dagli enzimi proteolitici. La carenza di alfa-1-antitripsina è un disturbo autosomico recessivo cronico, ereditario e di solito fatale, associato ad un severo enfisema panacinare, cioè un danneggiamento della struttura dei polmoni che comporta difficoltà respiratorie. Un trattamento continuativo di prolantina previene il verificarsi di danni ai polmoni. Il mercato della Prolantina ha degli ampi margini di crescita in quanto molte persone affette da tale disturbo non sono state ancora diagnosticate. Il prodotto deve essere somministrato per via endovenosa.

#### 6.1.1.5 Qualità

Al fine di garantire la qualità dei propri prodotti, Kedrion ha sviluppato al proprio interno un sistema di qualità basato su due differenti aree: la prima riguarda la produzione ed è volta a garantire il rispetto delle GMP. Ogni aspetto riferito al prodotto, dalla produzione fino alla tracciabilità deve essere seguito, monitorato e assicurato dalle strutture deputate alla qualità all'interno degli stabilimenti (*Quality Assurance* - Assicurazione della Qualità e *Quality Control* - Controllo della Qualità). La seconda area, invece, riguarda l'attività svolta al di fuori degli stabilimenti produttivi e regola i sistemi di qualità aziendali (*Quality Management System* - Sistema di Qualità).

Il dipartimento che svolge l'attività di Controllo della Qualità ("**QC**"), che occupa complessivamente 71 risorse qualificate nei diversi stabilimenti, conduce *test* e controlli durante diverse fasi del processo produttivo (il cosiddetto controllo *in process*), volti a verificare che il prodotto e le sue componenti siano conformi alle specifiche. In particolare, vengono effettuati controlli ed analisi sulla materia prima (plasma), sui prodotti intermedi, sul *bulk* e sui prodotti finiti. Vengono altresì posti in essere controlli ambientali ed attività di controllo dell'aria e dell'acqua. Il dipartimento di QC, infine, effettua studi di stabilità sia a temperature stressate (in accelerata) sia a temperature di conservazione ("*long term*") al fine di dimostrare che il prodotto

mantiene inalterate le proprie specifiche di qualità durante il periodo di validità (il periodo di vita che decorre dal momento di rilascio alla data di scadenza, detto anche “*shelf-life*”).

Il dipartimento di Assicurazione della Qualità (“**QA**”), al quale sono dedicate complessivamente 48 risorse presso i diversi stabilimenti, pone in essere una serie di controlli volti ad assicurare che tutte le attività svolte da Kedrion rispettino le linee guida di GMP. In particolare si vuole garantire che: (i) sia presente un sistema di procedure e istruzioni operative *standard* (“**SOP**”), (ii) si svolga attività di formazione del personale interno e attività di verifica, (iii) vengano svolti controlli e verifiche sull’adeguatezza delle procedure e della strumentazione, (iv) si eseguano attività di validazione delle procedure di pulizia, di processo, delle procedure analitiche, attività di validazione virale nonché attività di qualifica di impianti macchine e strumenti, (v) si eseguano programmi di supporto al mantenimento dello stato di convalida degli impianti ed attrezzature (ad esempio, programma di manutenzione e calibrazione). Tale manutenzione, che può essere di tipo preventivo, ordinario o straordinario, viene posta in essere dal reparto servizi tecnici e manutentivi. Ogni attività svolta è definita in apposite procedure con un programma approvato dalla QA. La manutenzione preventiva viene effettuata durante i mesi di agosto e gennaio, la manutenzione ordinaria viene effettuata a scadenze predeterminate mentre quella straordinaria riguarda eventi eccezionali di malfunzionamento degli impianti.

Per garantire la sicurezza e la qualità dei prodotti e dei processi, Kedrion ha sviluppato un programma *multistep* denominato “*Kedrion Quality Programme*” (“**KQP**”) che prevede il monitoraggio costante di ogni fase del processo produttivo. Tale programma si articola nelle seguenti otto fasi:

- (i) Controllo dei donatori: i donatori devono essere abituali e qualificati e devono provenire da centri trasfusionali approvati ed ispezionati dalle autorità sanitarie competenti.
- (ii) Controllo delle donazioni: vengono lavorate esclusivamente le donazioni risultate negative ai *test* virologici.
- (iii) Inventory Hold: il plasma viene lavorato solo dopo un periodo di attesa di almeno 60 giorni.
- (iv) Test NAT: tecnica di amplificazione degli acidi nucleici dedicata agli agenti virali maggiormente patogeni (epatite A, B, C, HIV e parvovirus B-19). Questo processo consente di ricercare ed individuare piccole sequenze nucleotidiche di materiale genetico riferibile ai *virus* di cui sopra.
- (v) Il processo produttivo è condotto rispettando le Norme di Buona Fabbricazione (*Good Manufacturing Practice*) e sottoposto a costante verifica, sorveglianza e aggiornamento da parte del Sistema di Qualità di Kedrion, oltre a essere oggetto di periodiche visite ispettive da parte delle autorità competenti.
- (vi) Trattamento di inattivazione/rimozione virale: allo scopo di ridurre ulteriormente il rischio di una eventuale trasmissione di agenti patogeni conosciuti e/o sconosciuti, Kedrion ha nel proprio processo produttivo metodiche di inattivazione/rimozione virale dedicate ad ogni prodotto. Tali metodiche sono opportunamente investigate e validate per la loro efficacia nell’inattivare e/o rimuovere cariche virali.
- (vii) Rilascio del certificato di approvazione (*batch release*): tutti i prodotti plasmasderivati Kedrion sono commercializzati solo a seguito del rilascio del certificato di approvazione da parte di un OMCL.
- (viii) Farmacovigilanza: i prodotti sono soggetti ad ulteriori controlli di sorveglianza successivamente al loro lancio sul mercato al fine di caratterizzarne il profilo di sicurezza e tollerabilità.

La Società possiede un sistema informativo opportunamente validato di gestione della tracciabilità del plasma denominato GETRAP (Gestione Tracciabilità Plasma)<sup>(7)</sup>; tale sistema, permette di individuare, mediante supporti informatici, il percorso di ogni singola donazione di plasma, dall’arrivo in stabilimento fino al prodotto finito che ne è derivato e viceversa. GETRAP

(7) Software conforme al Code of Federal Regulation 21 part. 11 e ai requisiti dettati dall’FDA in conformità al GAMP (*Good Automated Manufacturing Procedures*).

ha sostituito i diversi applicativi, interfacciati ma non integrati, di cui la Società già disponeva e, soprattutto, ha eliminato la gestione manuale di parti del processo. La tracciabilità è stata assicurata in modo esteso, mediante un insieme di sistemi informativi e di approcci metodologici e procedurali su più fronti e più interlocutori; oltre ad un circuito di rintracciabilità esterna, volto a monitorare i vari passaggi dai centri di raccolta del plasma fino a Kedrion, è presente un circuito di rintracciabilità interna (individuazione della singola sacca all'interno del processo produttivo).

Il Sistema di Qualità (*Quality Management System* - “**QMS**”), in cui sono impiegate 6 risorse con profilo scientifico, opera principalmente nel settore delle certificazioni volontarie, quali, ad esempio, ISO e Farmindustria, che richiedono di estendere politiche e programmi di qualità a settori aziendali che non sono propriamente regolati dalle linee guida internazionali delle GMP.

Alla Data del Prospetto Informativo, sono state rilasciate a favore della Società le seguenti certificazioni: il Certificato di Conformità 2006 al Codice Deontologico Farmindustria, il Certificato di Conformità UNI EN ISO 9001:2000 attestante la conformità del sistema di gestione per la qualità ai requisiti ISO 9001 UNI EN ISO 9001:2000 con riferimento alla ricerca, sviluppo e produzione di plasmaderivati, il Certificato attestante la conformità alle prescrizioni SA 8000:2001 con riferimento allo sviluppo e produzione di farmaci biologici plasmaderivati, il Certificato di Registrazione EMAS (*Eco-Management and Audit Scheme*) del 22 maggio 2007 attestante che la Società ha adottato un sistema di gestione ambientale conforme al Regolamento EMAS, il Certificato UNI EN ISO 14001:2004 attestante che il sistema di gestione ambientale di Kedrion è conforme alle prescrizioni relative. Tali certificazioni sono certificazioni volontarie che non rispondono a prescrizioni normative ma alla volontà della Società di attenersi sistematicamente a requisiti specifici stabiliti da *standard* riconosciuti a livello internazionale e certificabili da ente terzo indipendente accreditato per il settore farmaceutico (l'ente rilascia la certificazioni sulla base di specifici controlli e monitora il mantenimento dei requisiti prescritti dallo *standard* di riferimento nell'intero arco di validità del certificato) .

La funzione QMS assicura inoltre l'applicazione delle procedure di qualità agli studi clinici, attraverso una struttura dedicata chiamata *Clinical Quality Assurance*.

A giudizio del *management*, i principali fattori di successo del sistema di qualità posto in essere dalla Società sono da un lato il presidio e la conoscenza completa dei processi di produzione, dagli studi *pre-clinici* al *post-marketing*, dall'altro la capacità di anticipare e la rapidità nel recepire eventuali problematiche emergenti sul mercato, nonché la tempestività nel promuovere l'attuazione di adeguate azioni correttive in stretta collaborazione con le aree di *business*.

#### **6.1.1.6 Supply chain – Logistica**

La filiera logistica nel settore dei farmaci plasmaderivati in cui opera il Gruppo riveste un ruolo fondamentale in quanto sia il plasma sia i prodotti finiti richiedono condizioni ambientali particolari: la temperatura di conservazione del plasma e degli intermedi deve essere inferiore a  $-20^{\circ}\text{C}$ , mentre per altri materiali di produzione e prodotti finiti gli intervalli di temperatura richiesti sono inferiori a  $-18^{\circ}\text{C}$  (per Plasmasafe), da  $2^{\circ}\text{C}$  a  $8^{\circ}\text{C}$  (ad esempio, per i fattori della coagulazione liofili e IVIG liquida), da  $18^{\circ}\text{C}$  a  $25^{\circ}\text{C}$  (per le immunoglobuline iperimmuni) e inferiore a  $30^{\circ}\text{C}$  (per l'albumina).

All'interno della Direzione Logistica opera un dipartimento dedicato alla pianificazione e programmazione delle attività produttive. Gli operatori, altamente qualificati, garantiscono la massima efficienza produttiva in relazione alle richieste ed alle esigenze commerciali.

Kedrion gestisce diverse reti di logistica che utilizzano la cosiddetta “catena del freddo” per la consegna dei prodotti finiti ai propri clienti (circa 900 ospedali, 500 farmacie e 200 grossisti in Italia e circa 40 distributori all'estero), mantenendo temperature adeguate lungo tutto il processo distributivo.

I prodotti finiti derivanti dal plasma italiano e lavorati per conto delle Regioni italiane nonché il Plasmasafe sono stoccati presso il magazzino Kedrion situato a Castelvecchio Pascoli e distribuiti agli ospedali da operatori terzi specializzati nella logistica. Tale struttura distributiva capillare sul territorio italiano garantisce un elevato livello di servizio con riferimento ai tempi di consegna e all'accuratezza della distribuzione.

I prodotti finiti derivanti dal plasma estero e destinati al mercato commerciale italiano sono stoccati presso i tre magazzini di Milano, Roma e Catania di operatori addetti alla logistica, con i quali il Gruppo intrattiene relazioni consolidate, e sono distribuiti ad ospedali, farmacie e grossisti.

I prodotti finiti derivanti da plasma estero e destinati al mercato internazionale sono stoccati presso il magazzino situato a Milano di operatori affidabili addetti alla logistica per poi essere distribuiti all'estero da terzi operatori specializzati.

In Ungheria, i prodotti finiti derivanti da plasma ungherese sono conservati presso un magazzino di proprietà adiacente all'impianto di Gödöllő e distribuiti tramite operatori logistici.

Tutti i mezzi di trasporto e spedizione sono sottoposti ad ispezioni e controlli da parte di Kedrion per assicurare il rispetto delle normative e della rispondenza ai sistemi di qualità Kedrion.

#### **6.1.1.7 Vendita, commercializzazione, distribuzione dei prodotti e marketing**

##### **Vendita, commercializzazione, distribuzione**

Kedrion è presente nel mercato italiano mediante una rete commerciale propria.

Nei mercati dell'Unione Europea (ad esclusione dell'Italia) ed in Svizzera si avvale della controllata Ked Pharmaceuticals e, nei mercati al di fuori dell'Unione Europea, prevalentemente di distributori indipendenti locali.

Tale modello è in fase di attuazione anche in Human BioPlazma, al fine di gestire l'allocazione del prodotto sui vari mercati *export* a livello centralizzato.

##### **Italia**

In Italia, Kedrion si avvale di una rete commerciale composta da 31 risorse, in possesso delle adeguate conoscenze specialistiche nel settore farmaceutico e biologico, costantemente aggiornati mediante formazione sia interna sia esterna; la commercializzazione della maggior parte dei farmaci plasmaderivati, ad eccezione delle immunoglobuline iperimmuni, è suddivisa per aree geografiche, a ciascuna delle quali fa capo un *Area Manager*. Le cinque aree geografiche di riferimento sono le seguenti: (i) Area Nord-Ovest, di cui fanno parte Piemonte, Lombardia, Liguria e Sardegna, (ii) Area Nord-Est, che comprende Triveneto ed Emilia Romagna, (iii) Area Centro, che include Marche, Umbria, Lazio, Toscana, Abruzzi, (iv) Area Sud, cui appartengono Puglia, Campania, Molise, e (v) Sicilia e Calabria.

La commercializzazione dei prodotti iperimmuni avviene attraverso una rete distributiva dedicata, suddivisa in sette aree geografiche a ciascuna delle quali fa capo un Responsabile Vendite.

La Direzione Commerciale e *Marketing* Italia si occupa della commercializzazione sul mercato nazionale dei plasmaderivati fornendo contatti e informazioni sulle caratteristiche dei prodotti al *target* medico, partecipando a gare in ambito ospedaliero e gestendo le relazioni con grossisti e distributori.

## **Unione Europea e Svizzera**

Per la distribuzione nel territorio dell'Unione Europea e della Svizzera, è stata costituita nel 2005 la società Ked Pharmaceuticals, distributore esclusivo di Kedrion per tali territori, la quale si avvale di distributori locali per alcuni Paesi mentre gestisce direttamente le attività di distribuzione in Austria. Nel 2008 è stata costituita Kedrion Swiss S.ar.l. <sup>(8)</sup>, società di diritto svizzero, per la commercializzazione dei prodotti Kedrion in Svizzera e detentrica delle AIC. La controllata Human BioPlazma vende i propri prodotti in Ungheria attraverso una propria rete commerciale, li distribuisce utilizzando i servizi resi da TEVA, mentre si avvale all'interno dell'Unione Europea di distributori indipendenti.

## **Altri Paesi**

Al di fuori del territorio dell'Unione Europea, il Gruppo si avvale di un *network* di circa 35 distributori che conoscono il mercato ospedaliero dei singoli Paesi, hanno relazioni consolidate con i clienti locali e sono in grado di comprendere la normativa e le dinamiche di mercato. I distributori assistono Kedrion in tutte le attività relative al rispetto della normativa e della regolamentazione locale.

In tutti i Paesi, ad eccezione di alcuni per motivi di normativa locale, Kedrion è titolare dell'autorizzazione all'immissione in commercio dei prodotti.

Ai fini della distribuzione dei prodotti Kedrion nel mercato messicano, è stata costituita nel corso del 2008 Kedrion Mexicana S.A. de C.V., società di diritto messicano finalizzata anche allo svolgimento delle attività volte a favorire la lavorazione del plasma messicano da parte dell'Emittente.

L'attività di coordinamento dei mercati extra-europei viene svolta dalla Direzione Commerciale *Export*, che supporta i distributori esteri nei mercati di riferimento e fornisce aggiornamenti sul portafoglio prodotti.

Per quanto riguarda l'attività di vendita e commercializzazione dei prodotti, a giudizio del *management*, i fattori di successo possono essere identificati nell'elevato numero di registrazioni di prodotti in Paesi *extra*-europei, nello sviluppo di nuove indicazioni terapeutiche per i prodotti già esistenti, nell'ampiezza del portafoglio prodotti, nella velocità nell'individuare e anticipare gli adeguamenti necessari ai prodotti in portafoglio per rispondere opportunamente alle esigenze di mercato e nell'esistenza di una rete di vendita con forti relazioni con i servizi sanitari.

## **Marketing**

Kedrion svolge attività di promozione e di *marketing* dei propri prodotti. Tali attività consistono principalmente nello svolgimento di analisi del mercato nazionale e internazionale (scenario competitivo, consumi, indicazioni cliniche), nell'elaborazione di piani di *marketing*, nella definizione di obiettivi e strategie di comunicazione, nella preparazione di materiale promozionale, nella formazione degli informatori medico-scientifici, nonché nell'organizzazione di conferenze annuali, eventi e congressi destinati agli operatori del settore (medici, farmacisti e distributori).

L'attività di *marketing* è svolta completamente all'interno della Società da due strutture che operano in sinergia.

La funzione *marketing* all'interno della Direzione Commerciale e *Marketing* Italia si occupa di (i) proporre e realizzare i piani di *marketing* operativo per area terapeutica e di prodotto; e

(8) Le procedure di registrazione di tale società sono attualmente in corso.

di (ii) definire e realizzare tutte le attività promozionali, previste nei piani di *marketing* operativo, di supporto al conseguimento degli obiettivi indicati nei preventivi di vendita in Italia.

In particolare tale dipartimento è preposto allo svolgimento delle seguenti attività:

- definizione, partecipazione e organizzazione dei congressi nazionali delle società scientifiche o associazioni inerenti i *target* di riferimento;
- definizione, organizzazione e partecipazione a convegni, laboratori, tavole rotonde, riunioni locali, al fine di promuovere l'utilizzo e il buon uso dei prodotti in listino;
- analisi della domanda nazionale e dei bisogni dei clienti, anche attraverso il coinvolgimento della rete commerciale, al fine di realizzare l'opportuna mappatura del mercato dei prodotti in listino;
- individuazione di rapporti di collaborazione con istituzioni pubbliche e private, *opinion leader*, associazioni di pazienti, ONLUS (consulenze, donazioni, partecipazione a convegni, ecc.) al fine di promuovere il posizionamento di Kedrion nel settore di riferimento;
- realizzazione di materiale promozionale (schede tecniche, *brochure*, *depliant*, schemi posologici, ecc.) che possa essere utilizzato dalla rete commerciale nell'attività di informazione medico-scientifica, nonché del *printar*, documento fondamentale di indirizzo dell'attività di informazione medico-scientifica;
- attività di formazione e istruzione alla rete commerciale, in funzione della realizzazione dei piani di *marketing* operativo.

Il dipartimento di *Marketing Corporate* si occupa di effettuare analisi di mercato, ricercare la migliore combinazione prodotto/mercato e pianificare iniziative a livello societario per supportare l'immagine del Gruppo, con un'attenzione particolare per i mercati esteri.

Le attività di *marketing* di Kedrion si possono distinguere in 4 aree terapeutiche:

- *Critical Care*, che comprende i prodotti Albumina (Albital, Uman Albumin, Uman Serum), ATIII, Uman Complex e Prolastina;
- Immunoterapia, che riguarda i prodotti IG Vena, Immuno HBS, Venbig, Immuno RH0, IG anti-tetano;
- Emofilia, che include i prodotti Emoclot, Aimafix, Wilfactin;
- servizi e Plasmasafe.

#### **6.1.1.8 Clienti**

Con riferimento al segmento relativo alla produzione e alla commercializzazione di farmaci plasmaderivati, i principali clienti del Gruppo sono costituiti, in Italia ed in Europa, per il settore pubblico, da Regioni ed ospedali e, per il segmento privato, da case di cura private, grossisti farmaceutici e farmacie.

Nei Paesi extra-europei, i clienti sono gli enti governativi, i servizi sanitari nazionali e i distributori privati.

#### **6.1.1.9 Attività di ricerca e sviluppo**

L'attività della Società è caratterizzata da un'attenzione costante verso l'innovazione tecnologica, sia di processo che di prodotto. Nel triennio 2005-2007 la spesa complessiva sostenuta dal Gruppo Kedrion per l'attività di ricerca e sviluppo è stata di circa Euro 17 milioni.

La strategia di ricerca e sviluppo viene realizzata anche in collaborazione con società operanti nel medesimo settore. Le collaborazioni della Società variano da semplici contratti di distribuzione a collaborazioni di ricerca finalizzati allo sviluppo di nuovi prodotti o formulazioni. Tale approccio consente, tra l'altro, a Kedrion ed alle società che collaborano con la stessa di dividere i costi relativi allo sviluppo di nuovi prodotti, all'implementazione di nuovi processi e

studi clinici. I diritti di sfruttamento di nuovi prodotti e/o processi connessi a progetti di ricerca in collaborazione con terzi sono regolati dai contratti aventi ad oggetto diritti ed obblighi nel corso del progetto di ricerca. Tali contratti hanno una durata variabile da 2 a 5 anni, prevedono corrispettivi a compensazione degli apporti reciproci (come per esempio pagamenti al raggiungimento di determinati obiettivi in funzione dello stato di avanzamento lavori e/o dell'attività di ricerca svolta da ciascuna parte) e stabiliscono i termini di incasso e di pagamento delle *royalties* in caso di nuovi prodotti risultanti dalla ricerca.

L'attività di ricerca e sviluppo di Kedrion negli ultimi anni si è orientata in due direzioni:

- attività di sviluppo di processo tesa a portare ai massimi livelli di efficienza il processo produttivo e a garantire i più elevati *standard* di qualità e sicurezza richiesti dalla regolamentazione;
- attività di ricerca che mira all'individuazione di nuove aree terapeutiche di prodotti già esistenti o di loro varianti anche in termini di dosaggio, confezionamento e modalità di somministrazione, nonché di nuovi prodotti.

L'attività di sviluppo di processo è gestita dalla Direzione Industriale e riguarda: (i) l'efficiamento dei processi produttivi (come, ad esempio, miglioramento delle rese, recupero materiali in eccesso), (ii) il presidio del processo di validazione delle modifiche produttive da parte degli enti regolatori, (iii) il trasferimento di tecnologia dalla fase di laboratorio (*scale-down*) alla fase di produzione (*scale-up*). L'attività di sviluppo di processo è svolta interamente all'interno dei tre centri di ricerca, siti a Bolognana, Castelvechio Pascoli e Sant'Antimo. Le risorse impiegate nell'attività di ricerca e sviluppo di processo all'interno della funzione Direzione Industriale sono 25 con un profilo scientifico basato principalmente su competenze di chimica farmaceutica, biochimica e biologia.

L'attività di ricerca e sviluppo di prodotto viene coordinata dal Comitato per lo Sviluppo dei Prodotti, composto dalla Direzione Scientifica e dalle principali direzioni mediche e commerciali, tra cui la Direzione Industriale, il *Regulatory Affairs Office*, la Direzione Commerciale ed il *Marketing*. Tale Comitato si riunisce su base mensile per monitorare l'andamento dei progetti in corso e per determinare quali nuovi progetti devono essere implementati sulla base delle esigenze del mercato. In particolare, il Comitato per lo Sviluppo dei Prodotti svolge un'attività trasversale, coordinando tutti gli aspetti relativi al lancio di nuovi prodotti o di varianti di prodotti già in portafoglio e interagendo con le strutture di ricerca e sviluppo di processo e *marketing* e commerciale. In tale ambito, le principali attività che vengono poste in essere sono: (i) il *business development*, ossia la definizione di una *pipeline* di progetti volti ad ottenere nuovi prodotti o ad individuare nuove indicazioni terapeutiche associate ai prodotti già in portafoglio, (ii) la ricerca clinica che consiste nella definizione e nella gestione delle attività necessarie all'avviamento dello sviluppo *pre-clinico* e alla conduzione dello sviluppo clinico di nuovi prodotti. Tale attività vede un importante impiego di fornitori esterni di servizi specialistici (organizzazioni di ricerca a contratto e laboratori), e (iii) la farmacovigilanza, vale a dire il recepimento di eventuali problematiche che possono verificarsi nella cura dei pazienti che utilizzano i prodotti commercializzati dalla Società. Le risorse impiegate nell'innovazione di prodotto, all'interno della Direzione Scientifica, sono 6 con un profilo di tipo biomedico e, in particolare, specializzati in medicina, farmacia e biologia.

Nell'ambito dei progetti avviati negli ultimi anni, i seguenti sono stati completati con successo:

- incremento delle rese di immunoglobuline endovena *standard* ed iperimmuni attraverso l'ottimizzazione del processo di frazionamento *Cohn*;
- incremento della resa di fattore VIII nella Pasta di Crio grazie all'introduzione dello scongelamento dinamico;
- *scale-up* della fase di nanofiltrazione per immunoglobulina endovena *standard*;
- preparazione lotti colla di fibrina per gli studi clinici;
- studi di convalida virale a supporto della sicurezza virale di altri prodotti quali antitrombina, immunoglobulina intramuscolo e fattore VIII.

Inoltre, i seguenti progetti hanno ottenuto specifici finanziamenti: (i) il progetto relativo allo sviluppo delle immunoglobuline anti-epatite C (approvato con Decreto del 31 ottobre 2006), con annesso progetto di formazione, (ii) il progetto di ricerca, approvato con comunicazione del 7 luglio 2003 del Ministero dell'Istruzione, dell'Università e della Ricerca, relativo allo sviluppo di nuovi derivati del sangue con annesso progetto di formazione. Il risultato più interessante derivato dal progetto è stato la messa a punto di un metodo originale di purificazione di emoglobulina scalabile a livello industriale per il quale è stata presentata domanda di brevetto nel 2007, (iii) il progetto di ricerca, concluso nell'ottobre 2007, teso a sviluppare un metodo per rendere maggiormente tollerabile la chemioterapia, approvato con Decreto n. 5379 del 27 ottobre 2006.

L'attività di ricerca e sviluppo si caratterizza, a giudizio del *management*, per la *pipeline* di soluzioni innovative finalizzate allo sviluppo di nuove indicazioni terapeutiche, all'innovazione tecnologica per i prodotti in portafoglio e all'ampliamento della gamma prodotti, per il presidio del *know-how* dei processi produttivi, per l'efficacia nell'identificare nuove soluzioni di processo finalizzate ad una riduzione dei costi di produzione ed ad un aumento delle rese e per le continue relazioni con la comunità scientifica e con gli *opinion leader* del settore.

Con riferimento ai progetti che il Gruppo sta sviluppando con riferimento sia ai prodotti esistenti sia a quelli di nuova introduzione, si veda il successivo Paragrafo 6.1.5.

#### **6.1.1.10 Registrazione dei prodotti e relativa disciplina**

I farmaci plasmaderivati sono specialità medicinali e come tali per essere commercializzati devono ottenere una specifica autorizzazione.

L'*iter* autorizzativo e la relativa durata del processo variano a seconda dell'autorità competente.

##### *Procedura nazionale*

Per poter immettere in commercio sul territorio italiano una specialità medicinale è necessario avere ottenuto un'AIC da parte dell'AIFA (o un'autorizzazione comunitaria a norma del regolamento CE 726/2004). L'autorizzazione viene rilasciata al richiedente (che sia stabilito in territorio comunitario) che ne abbia fatto richiesta presentando apposita domanda contenente le informazioni e corredata dalla documentazione prevista dall'articolo 8 del Decreto Legislativo n. 219/2006 (*"Attuazione della direttiva 2001/83/CE (e successive direttive di modifica) relativa ad un codice comunitario concernente i medicinali per uso umano, nonché della direttiva 2003/94/CE"*).

La domanda deve contenere, fra le altre cose, l'indicazione del produttore, la descrizione del metodo di produzione, le indicazioni terapeutiche del farmaco per il quale si richiede la registrazione, la descrizione dei metodi di controllo, nonché i risultati delle prove farmacologiche, *pre-cliniche* e delle sperimentazioni cliniche effettuate (il cosiddetto *dossier* di registrazione).

L'AIFA, per legge, dovrebbe pronunciarsi sulla domanda di AIC entro 210 giorni dalla ricezione della stessa. Tale termine, tuttavia, non ha carattere perentorio, bensì meramente ordinatorio.

Secondo le norme attualmente vigenti in Europa e Italia l'AIC ha validità quinquennale; dopo un primo rinnovo, la validità dell'AIC è illimitata, a meno che l'AIFA non ritenga opportuno, per giustificati motivi connessi con la farmacovigilanza, procedere ancora ad un rinnovo quinquennale. Inoltre, ai sensi della vigente normativa, l'AIC di un medicinale viene a decadere nel caso in cui non sia seguita da una effettiva commercializzazione sul territorio nazionale nei 3 anni successivi al suo rilascio. L'AIC decade anche nel caso in cui un medicinale autorizzato e regolarmente immesso in commercio non sia più effettivamente commercializzato sul

territorio nazionale per 3 anni consecutivi. Quasi tutte le AIC italiane della Società, ottenute prima dell'entrata in vigore del D.Lgs. n. 219/2006, dovranno essere rinnovate nel 2010 e, in seguito, avranno validità illimitata come sopra specificato. I rinnovi verranno effettuati secondo i requisiti del Paese di competenza e tale attività, ordinaria per la Società, non presenta elementi di criticità.

Alle modifiche alle AIC si applicano le disposizioni del regolamento CE n. 1084/2001, il quale prevede (i) una procedura di notifica alle autorità competenti degli Stati membri in cui il medicinale è stato autorizzato, in caso di variazioni minori (ad esempio, modifica del nome del titolare dell'AIC, modifica della dimensione dei lotti del principio attivo, modifica della procedura di prova di un eccipiente), (ii) una procedura di approvazione da parte delle autorità competenti degli Stati membri in cui il medicinale è stato autorizzato, in caso di variazioni maggiori (tra le quali modifiche al processo produttivo), (iii) un'estensione dell'AIC, in caso di determinate modifiche al dosaggio, alla forma farmaceutica e alla via di somministrazione del medicinale.

In caso di variazioni minori, l'Autorità competente dello Stato membro di riferimento è tenuta a pronunciarsi entro il termine di 15 o 30 giorni, a seconda della tipologia della variazione. Nel caso in cui sia necessario ottenere un'approvazione per le variazioni di maggior rilievo, la procedura è più complessa e prevede la redazione di una relazione di valutazione e di un progetto di valutazione da parte dell'autorità competente dello Stato membro di riferimento entro 60-90 giorni dalla presentazione della domanda, il riconoscimento della relazione di valutazione e del progetto di valutazione da parte delle altre autorità competenti degli Stati membri interessati entro 30 giorni dalla data di ricevimento degli stessi. Tale seconda procedura può essere soggetta ad estensioni in caso di variazioni di particolare rilievo.

Alla AIC modificata si applicano le medesime disposizioni che regolavano l'autorizzazione prima delle modifiche.

#### *Procedura comunitaria di mutuo riconoscimento e procedura decentrata*

La domanda di AIC può venir presentata, oltre che in Italia, anche in altri Stati membri dell'Unione Europea.

In questo caso, qualora il richiedente chieda che lo Stato italiano agisca come Paese di riferimento:

- se al momento della presentazione della domanda in altri Stati membri il medicinale ha già ottenuto l'AIC in Italia, l'AIFA, su istanza del richiedente, predispone, entro 90 giorni dalla data di ricezione della domanda, un rapporto di valutazione del medicinale e lo trasmette agli Stati interessati e al richiedente, unitamente al riassunto delle caratteristiche del prodotto, all'etichettatura e al foglio illustrativo; è invece compito del richiedente trasmettere agli Stati interessati il *dossier* di registrazione; la procedura che porta all'approvazione del prodotto in tutti gli stati coinvolti ha una durata complessiva di 180 giorni (mutuo riconoscimento);
- se al momento della presentazione della domanda in Italia e in altri Stati membri il medicinale non ha ottenuto l'AIC, l'AIFA su istanza del richiedente prepara, entro 120 giorni dalla data di ricezione della domanda, una bozza di rapporto di valutazione, una bozza di riassunto delle caratteristiche del prodotto e una bozza di etichettatura e di foglio illustrativo e li trasmette agli Stati interessati e al richiedente. Analogamente a quanto avviene per il mutuo riconoscimento, il richiedente trasmette agli Stati interessati il *dossier* di registrazione. La procedura che porta all'approvazione del prodotto in tutti gli stati coinvolti ha una durata complessiva di 210 giorni (procedura decentrata).

Nelle ipotesi sopra delineate, acquisite le valutazioni favorevoli degli Stati membri interessati, l'AIFA chiude la procedura e informa dell'esito il richiedente.

La Direttiva 2001/83/CE disciplina le procedure da applicare qualora gli Stati interessati dalle suddette procedure non raggiungano un accordo sulla valutazione del prodotto.

### *Obblighi del titolare di AIC – Farmacovigilanza e Servizio Scientifico*

Il titolare di AIC deve registrare tutte le sospette reazioni avverse da medicinale osservate in Italia, nell'Unione Europea o, anche, in un Paese terzo. Deve altresì registrare e notificare con la massima urgenza (e comunque entro 15 giorni da quando ne ha avuto conoscenza) ogni sospetta reazione avversa grave da medicinali segnalatagli da personale sanitario alla struttura di appartenenza del segnalatore e/o all'AIFA. Il titolare di AIC è obbligato a presentare all'AIFA rapporti periodici di aggiornamento sulla sicurezza contenenti le informazioni sulle sospette reazioni avverse (il cosiddetto "PSUR"), che includano altresì una valutazione scientifica del rapporto rischio/beneficio del medicinale. Tali rapporti periodici devono essere presentati all'AIFA immediatamente su richiesta di quest'ultima e, in ogni caso, con cadenza almeno semestrale, a partire dal rilascio dell'AIC e fino al momento dell'immissione in commercio del medicinale. In seguito all'immissione in commercio del medicinale, i rapporti periodici vanno presentati immediatamente su richiesta, ovvero ogni 6 mesi per i primi due anni successivi all'immissione in commercio e, quindi, 1 volta all'anno, per i 2 anni seguenti. In seguito, i rapporti periodici vanno presentati ogni 3 anni e, comunque, sempre immediatamente in caso di richiesta specifica.

Il titolare di AIC deve disporre, a titolo stabile e continuativo, di un responsabile del Servizio di Farmacovigilanza (che deve essere persona diversa dal responsabile del Servizio Scientifico) in possesso dei requisiti previsti dall'articolo 130, comma 4, del D.Lgs. n. 219/2006.

In relazione ai medicinali cui sono state applicate le procedure di mutuo riconoscimento e decentrata e per i quali l'Italia risulta essere il Paese di riferimento, il titolare dell'AIC è tenuto a segnalare ogni sospetta reazione avversa verificatasi nel territorio dell'Unione Europea all'AIFA, che conduce la valutazione di tali reazioni avverse.

L'AIFA può revocare, modificare o sospendere un'AIC quando, in seguito alla valutazione dei dati di farmacovigilanza presentati dal titolare, o a suo motivato giudizio: (i) il medicinale è nocivo nelle normali condizioni di impiego, (ii) il medicinale non permette di ottenere l'effetto terapeutico o l'effetto per il quale è stato autorizzato, (iii) il rapporto rischio/beneficio del medicinale non è più favorevole nelle condizioni di impiego, e (iv) il medicinale non ha la composizione qualitativa e quantitativa dichiarata. In tali casi, l'AIFA è altresì legittimata a vietare la vendita e l'utilizzazione del medicinale, nonché a disporre il ritiro dal commercio; tali provvedimenti possono essere adottati dall'AIFA anche nel caso in cui risulti che (i) non siano stati effettuati i dovuti controlli sul prodotto finito (o sui suoi componenti) o (ii) non siano stati osservati gli obblighi e le condizioni imposti al momento del rilascio dell'autorizzazione alla produzione (analizzato al successivo Paragrafo 6.1.1.11) o anche in seguito o (iii) il medicinale presenti difetti di qualità potenzialmente pericolosi per la salute pubblica. L'AIFA, inoltre, può decidere di sequestrare il medicinale al verificarsi di circostanze tali per cui solo la sottrazione della materiale disponibilità dello stesso possa considerarsi l'unico mezzo idoneo ad assicurare una efficace tutela della salute pubblica.

Le vigenti normative europee prevedono la condivisione a livello europeo delle informazioni sulla sicurezza dei farmaci utilizzati nel territorio europeo, per cui l'AIFA ha anche l'obbligo di comunicare tempestivamente, sia all'EMA che agli altri Stati Membri in cui il prodotto sia commercializzato eventuali provvedimenti adottati e/o eventuali segnalazioni di sospette reazioni avverse gravi da medicinali di cui ha avuto conoscenza, verificatesi sul territorio nazionale. L'AIFA, inoltre, provvede ad informare di ciò anche il pubblico, avvalendosi del proprio sito *internet* e, in ogni caso, utilizzando i mezzi più opportuni a tale scopo.

Lo stesso obbligo vale per tutte le Autorità Competenti dell'Unione Europea.

Le procedure di autorizzazione vigenti negli altri Paesi extra-europei sono analoghe a quelle sopra descritte. Kedrion non segue direttamente le procedure in paesi al di fuori del territorio dell'Unione Europea in quanto tale attività viene demandata ai distributori locali e ad agenzie specializzate esterne. I tempi di ottenimento delle AIC al di fuori dell'Unione Europea sono diversi in ciascun Paese e, generalmente, variano da due a cinquanta mesi.

### *Rapporti con le autorità e il Dipartimento Affari Regolatori*

Kedrion intrattiene relazioni con le diverse autorità tramite il dipartimento Affari Regolatori. In particolare, in Italia l'Emittente ha contatti diretti con le autorità competenti (il Ministero della Salute, Agenzia Italiana del Farmaco, l'Istituto Superiore della Sanità, il Centro Nazionale del Sangue), nei Paesi dell'Unione Europea si serve di rappresentanti locali per le attività di ordinaria amministrazione e ha costruito relazioni dirette in Austria, Germania e Spagna.

Il dipartimento Affari Regolatori è altresì preposto alla predisposizione della documentazione per le domande di AIC e alla supervisione dei cambiamenti normativi che potrebbero avere un impatto sulle attività del Gruppo. Tale dipartimento infine svolge un'attività trasversale rispetto ai processi aziendali offrendo supporto alle attività di (i) ricerca e sviluppo durante la fase di sviluppo di un prodotto, (ii) Direzione Scientifica durante la fase di avviamento di studi clinici, (iii) *Marketing* e Vendita nell'attribuzione del prezzo e negli adempimenti normativi per le attività pubblicitarie, (iv) Direzione delle officine di produzione nella presentazione delle domande di autorizzazione/modifica officina.

La funzione Affari Regolatori occupa 16 risorse, in parte, in possesso di conoscenze di tipo scientifico e, in parte, con competenze orientate alla gestione amministrativa. I soggetti che operano all'interno di questa funzione hanno acquisito un'esperienza pluriennale relativamente alla normativa in materia di produzione ed alle procedure di registrazione dei prodotti, nonché approfondite conoscenze degli aspetti tecnici di contenuto.

La presenza di personale altamente qualificato con esperienza pluriennale e conoscenza approfondita del settore, la capacità di implementare rapidamente le azioni di supporto al mercato e le ottime, nonché approfondite relazioni con le principali autorità regolatorie rappresentano i principali fattori critici di successo del dipartimento Affari Regolatori.

In Ungheria il Gruppo intrattiene relazioni con le autorità locali.

Per le relazioni con le autorità competenti nei Paesi *extra*-europei, la Società si appoggia prevalentemente ai propri distributori locali.

#### **6.1.1.11 Quadro normativo di riferimento**

##### *Produzione di plasmaderivati*

Ai sensi del D.Lgs. n. 219/2006, per poter produrre farmaci plasmaderivati sul territorio nazionale, anche a solo scopo di esportazione, è necessaria una specifica autorizzazione che viene rilasciata dall'AIFA.

L'autorizzazione viene rilasciata al soggetto che ne abbia fatto richiesta, specificando, tra le altre cose, i medicinali che il medesimo intende produrre e importare, previa verifica ispettiva diretta ad accertare che il richiedente disponga (i) di idonei locali e mezzi per la produzione, il controllo e la conservazione dei medicinali, (ii) di personale qualificato, e (iii) di almeno una "persona qualificata" in possesso dei requisiti indicati dalla legge (in particolare dall'articolo 52 del D.Lgs. n. 219/2006).

La persona qualificata ha, tra le altre cose, il compito di vigilare affinché i medicinali vengano prodotti e controllati conformemente alle norme di legge ed alle condizioni imposte in sede di rilascio della AIC e, più in generale, garantisce che la produzione avvenga secondo le "norme di buona fabbricazione" dei medicinali. È responsabile della qualità dei prodotti, ivi compresi quelli importati, ed è responsabile nei confronti dell'Autorità Sanitaria della tenuta della documentazione rilevante. La persona qualificata è infine tenuta a comunicare all'AIFA e al responsabile dell'azienda dalla quale dipende eventuali irregolarità rilevate sui medicinali già immessi in commercio.

In caso di modifiche al processo produttivo non è necessario richiedere una nuova autorizzazione alla produzione, in quanto tali modifiche vengono considerate variazioni alle auto-

rizzazioni dei prodotti coinvolti. È tuttavia necessario ottenere un'apposita autorizzazione alla produzione se si realizzano nuovi prodotti che richiedono nuove linee produttive.

L'autorizzazione alla produzione, rilasciata allo stabilimento produttivo, non riporta una data di validità. Gli stabilimenti vengono periodicamente ispezionati da parte dei soggetti competenti.

Per quanto riguarda la produzione di plasmaderivati da plasma italiano è stata prevista un'apposita disciplina. In particolare, ai sensi della Legge n. 219 del 21 ottobre 2005 (“*Nuova disciplina delle attività trasfusionali e della produzione nazionale degli emoderivati*”) la produzione di farmaci emoderivati provenienti da plasma raccolto in Italia deve avvenire sulla base di convenzioni stipulate dalle Regioni o da consorzi tra le stesse con aziende che: (i) siano di adeguate dimensioni; (ii) abbiano una tecnologia avanzata; (iii) abbiano stabilimenti idonei ad effettuare il ciclo completo di frazionamento per tutti gli emoderivati oggetto delle convenzioni ubicati sul territorio dell'Unione Europea, nei Paesi la cui normativa consenta la lavorazione del plasma nazionale all'estero, in regime di reciprocità, da parte di aziende parimenti ubicate sul territorio dell'Unione Europea. Il Ministero della Salute, con proprio decreto, è tenuto ad individuare le aziende in possesso dei suddetti requisiti e, quindi, ammesse alla stipula delle suddette convenzioni, le quali potranno essere sottoscritte decorso un anno dalla emanazione del suddetto decreto. Alla Data del Prospetto Informativo, non risulta che il Ministero della Salute abbia emanato il menzionato decreto.

#### Disposizioni speciali sui medicinali derivati dal sangue e dal plasma umani

##### *Qualità e sicurezza*

Con riferimento alla qualità e alla sicurezza relative alla raccolta, al controllo, alla lavorazione, alla conservazione e alla distribuzione del sangue umano e dei suoi componenti, il D.Lgs. n. 261/2007 – abrogativo del D.Lgs. n. 191/2005 – in attuazione della direttiva n. 2002/98/CE prevede specifici requisiti che riguardano sia i criteri di selezione dei donatori sia i controlli da effettuarsi sulle donazioni. Tali requisiti trovano applicazione qualunque sia l'uso cui sono destinati sangue o plasma umani (trasfusione o lavorazione industriale finalizzata alla produzione di specialità medicinali emoderivate) ad eccezione del plasma raccolto in Paesi esteri, destinato alla produzione di farmaci emoderivati, che deve rispondere unicamente ai requisiti previsti dalla Farmacopea Europea ed alle direttive europee applicabili.

##### *Controlli di Stato*

L'articolo 139 del Decreto Legislativo n. 219/2006 riconosce al Ministero della Salute la facoltà di sottoporre a controllo di Stato (c.d. *batch release*) i medicinali derivati dal sangue o dal plasma umani.

L'OMCL che effettua il controllo emette un certificato di conformità/non conformità entro 60 giorni dal ricevimento dei campioni.

Il Controllo di Stato non è richiesto per le specialità medicinali già sottoposte ad analogo controllo da parte dell'autorità sanitaria di un altro Paese dell'Unione Europea o con il quale esistano accordi bilaterali. In questo caso, prima dell'immissione in commercio del prodotto, viene fornita al Ministero della Sanità copia del certificato originale di rilascio.

#### **6.1.2 Attività di commercializzazione di vaccini antinfluenzali e di prodotti farmaceutici di sintesi**

Il Gruppo svolge attività di commercializzazione di vaccini antinfluenzali e di prodotti farmaceutici di sintesi. I principali clienti del Gruppo per tale segmento di attività sono costituiti, per

il settore pubblico, dagli ospedali (singolarmente o aggregati su base regionale) e, per il segmento privato, da case di cura private, grossisti farmaceutici e farmacie. Inoltre, con riferimento alla vendita dei prodotti farmaceutici di sintesi, nei Paesi extra-europei, i clienti sono gli enti governativi e i servizi sanitari nazionali.

La capacità di pianificazione degli acquisti e negoziazione con i produttori unitamente alle relazioni con gli operatori contribuiscono a rendere tale attività di importanza per il Gruppo.

### Vendita dei vaccini

Kedrion distribuisce in Italia, con il marchio commerciale Kedrion, i seguenti vaccini, forniti da due primari produttori europei (per ulteriori informazioni si vedano i successivi Paragrafi 6.6.2.2 e 6.6.2.3):

- ISIGRIP ZONALE SPLIT, vaccino influenzale preparato con *virus* frammentati “split” inattivati, fornito da Sanofi Pasteur MSD S.N.C.. Per tale prodotto Kedrion è titolare dell’autorizzazione all’immissione in commercio (AIC);
- INFLUVIRUS F, vaccino influenzale preparato con *virus* frammentati “split”, inattivati, fornito da Sanofi Pasteur MSD S.N.C.. Per tale prodotto Kedrion è titolare dell’autorizzazione all’immissione in commercio (AIC);
- ISIFLU V, vaccino influenzale inattivato formulato con virosomi come sistema *carrier*/adiuvante, composto da antigeni di superficie altamente purificati dei ceppi A e B del *virus* dell’influenza propagati in uova embrionate di gallina, fornito da Berna Biotech Italia S.r.l.. Per tale prodotto Kedrion non è titolare dell’autorizzazione all’immissione in commercio (AIC), ma della concessione in esclusiva per la vendita sul territorio italiano.

L’attività di approvvigionamento dei vaccini antinfluenzali è svolta dalla Direzione Commerciale e *Marketing* Italia. A causa della stagionalità delle vendite dei vaccini e dei lunghi tempi di produzione (circa 6-8 mesi), la Società rilascia gli ordini di acquisto con largo anticipo rispetto al momento della vendita e, pertanto, è necessaria un’accurata previsione dei volumi da acquistare. Inoltre, la Società pone particolare attenzione all’attività di negoziazione sui prezzi di acquisto dei vaccini, dal momento che le vendite alle aziende ospedaliere sono perlopiù basate su bandi di gara.

L’acquisto dei vaccini è affidato ad un soggetto specializzato all’interno della Direzione Logistica, il quale opera sotto la supervisione di un *Product Manager* e del Direttore Commerciale *Marketing* Italia.

I vaccini vengono consegnati direttamente dai produttori ai depositi di Milano, Roma e Catania di proprietà di terzi, che successivamente provvedono alla distribuzione ai clienti italiani, utilizzando corrieri specializzati.

Circa il 90% dei vaccini viene venduto ad ospedali in Italia, dove vengono prescritti a pazienti ad alto rischio, come i più anziani, mentre il restante 10% è venduto a farmacie. Le dinamiche del mercato dei vaccini antinfluenzali variano sostanzialmente rispetto a quelle degli altri mercati in cui opera Kedrion. Dal momento che il *virus* dell’influenza muta continuamente, un nuovo vaccino deve essere sviluppato ogni anno sulla base delle raccomandazioni fornite dall’Organizzazione Mondiale della Sanità, rendendo i vaccini inutilizzati obsoleti alla fine della stagione. La vendita dei vaccini è stagionale, concentrata fra ottobre e novembre, dato l’incremento delle vaccinazioni nel periodo invernale.

L’attività di commercializzazione e vendita dei vaccini antinfluenzali, affidata alla Direzione Commerciale e *Marketing* Italia, consiste sia nella partecipazione a gare pubbliche per la fornitura di aziende sanitarie locali o di consorzi di aziende e di regioni sia nella vendita sul canale privato a farmacisti e grossisti. Per la Società, con riferimento ad entrambi i canali di vendita, riveste notevole importanza l’affidabilità della fornitura, sia in termini di tempistica sia di

quantità di prodotto consegnate, in quanto i picchi di domanda devono essere soddisfatti in tempi brevi. Pertanto la Società in tutte le operazioni di logistica si avvale di un affidabile operatore specializzato del settore. L'attività di commercializzazione e vendita è gestita dall'ufficio gare, da un *Product Manager* e dalla rete di vendita che opera sotto la supervisione del Direttore Vendite Italia.

La commercializzazione dei vaccini antinfluenzali deve avvenire nel rispetto della normativa vigente. L'ufficio regolatorio della Società pertanto deve vigilare sulle eventuali modifiche apportate ai vaccini commercializzati, predisporre le domande di autorizzazione, nel caso in cui vengano commercializzati nuovi prodotti, e predisporre le domande di variazione, in caso di cambiamenti nella composizione dei prodotti esistenti. A tal fine, la Società si avvale di personale altamente qualificato, con esperienza pluriennale e conoscenze approfondite del settore di riferimento. La Società può inoltre contare sulle ottime ed approfondite relazioni con le principali autorità regolatorie di settore.

### **Vendita di prodotti farmaceutici di sintesi**

Kedrion è attiva nella vendita di prodotti farmaceutici di sintesi quali l'Emosint e il K Flebo, al fine di ampliare la propria offerta commerciale con prodotti spesso da utilizzare insieme ai farmaci plasmaderivati. Tali prodotti sono acquistati direttamente come prodotto finito dalla Società che per questo scopo si avvale un soggetto appositamente individuato all'interno della Direzione Logistica.

L'Emosint è una formulazione di desmopressina (DDAVP), un ormone antidiuretico che si trova naturalmente nel corpo. Secondo quanto scoperto negli anni '80, la desmopressina è efficace nel trattamento della malattia *von Willebrand* e delle malattie dovute a carenza di fattore VIII dal momento che favorisce il rilascio del fattore *von Willebrand* dalle cellule endoteliali. Le linee guida internazionali indicano la Desmopressina come il "trattamento di prima cura" per la malattia di *von Willebrand* di tipo I e di tipo II, nonché per la cura dell'emofilia lieve. L'Emosint è un prodotto Kedrion che viene fornito da terzi produttori.

Il K Flebo è un prodotto contenente aspartato di potassio e viene prescritto per i pazienti con bassi livelli di potassio nel sangue. Il potassio è uno dei tanti elettroliti che si trovano nel corpo e piccoli cambiamenti nella concentrazione presente nel sangue possono avere un effetto sul cuore, i muscoli e i nervi. Il K Flebo è un prodotto Kedrion; tuttavia, è prodotto da terzi produttori.

I prodotti farmaceutici di sintesi vengono ritirati presso i produttori con mezzi di proprietà della Società e portati al magazzino di Castelvecchio Pascoli, da dove vengono trasferiti, sempre con mezzi della Società, a depositi ubicati a Milano, Roma e Catania, di proprietà di terzi che successivamente provvedono alla distribuzione ai clienti italiani utilizzando corrieri specializzati.

Analogamente a quanto avviene per la vendita dei vaccini, l'attività di commercializzazione per i prodotti farmaceutici di sintesi consiste sia nella partecipazione a gare pubbliche, sia nella vendita sul canale privato a farmacisti e grossisti.

Al fine di mantenere e migliorare la propria posizione nel mercato dei prodotti farmaceutici la Società mira a mantenere relazioni con gli operatori del settore.

La commercializzazione dei prodotti farmaceutici di sintesi, così come dei vaccini antinfluenzali, avviene nel rispetto della normativa vigente.

### **6.1.3 Attività di raccolta e commercializzazione del plasma nei mercati esteri**

Il Gruppo Kedrion è operativo nell'attività di raccolta e commercializzazione del plasma proveniente dai centri di raccolta di proprietà situati all'estero. Il plasma raccolto in detti centri,

oltre a garantire il regolare approvvigionamento alle società appartenenti al Gruppo, viene venduto ad altri frazionatori e produttori di plasmaderivati, che costituiscono i clienti per tale segmento. Il Gruppo si approvvigiona, per soddisfare le proprie esigenze di plasma, anche dai centri di raccolta di proprietà di terzi situati all'estero.

A giudizio del *management*, la capacità di gestione dei donatori per garantire i volumi di plasma richiesti, nonché l'elevata conoscenza del mercato di riferimento costituiscono i fattori principali su cui la Società punta al fine di mantenere e migliorare la propria posizione nell'approvvigionamento del plasma.

L'attività di raccolta e commercializzazione è stata sviluppata con l'intento di garantire e dare flessibilità all'approvvigionamento di plasma. Da un lato, tale attività è tesa ad assicurare un volume di plasma raccolto indipendentemente dalle evoluzioni del mercato; dall'altro, l'attività di commercializzazione destinata a terze parti permette al Gruppo maggiore flessibilità. Tale attività è stata sviluppata anche attraverso le acquisizioni di centri raccolta all'estero (in Italia e nella maggior parte dei Paesi occidentali il plasma non può essere commercializzato). In particolare, il Gruppo, a seguito di tali acquisizioni dispone alla Data del Prospetto Informativo di:

- tre centri sono di proprietà di ABS; tali centri, dotati complessivamente di circa 100 postazioni, sono situati uno in California (Reseda) e in 2 Tennessee (Johnson City, Kingsport). È attualmente in fase di apertura un ulteriore centro di raccolta a Bristol, in Tennessee;
- due centri di proprietà di Haemopharm, situati in Florida (Pensacola) ed in Alabama (Mobile) e dotati complessivamente di circa 50 postazioni.

A tali centri è previsto che si aggiungano, in Europa:

- due centri di raccolta del plasma in Germania di proprietà della Croce Rossa Bavarese; tali centri di raccolta, che è previsto diventino di proprietà di Kedrion a partire da ottobre 2008, sono situati in Ingolstadt e in Bayreuth e sono dotati complessivamente di circa 40 postazioni (per ulteriori dettagli si veda Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafo 22.4);
- il centro di raccolta plasma di Budapest (Ungheria), di proprietà della società Plazmaferezis controllata da Human BioPlazma e acquistato nell'ambito dell'acquisizione dello stabilimento di produzione di plasmaderivati di proprietà del gruppo TEVA in Ungheria (per ulteriori dettagli si veda Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafo 22.3). Tale centro di raccolta è dotato di circa 10 postazioni e fornisce esclusivamente Human BioPlazma; è previsto il potenziamento di tale centro e l'apertura di un nuovo centro presso Debrecen.

I centri di raccolta di proprietà del Gruppo negli Stati Uniti sono omologati dalla FDA e sono periodicamente oggetto di ispezione anche da parte delle autorità dell'Unione Europea, condizione necessaria per l'importazione e lavorazione del plasma all'interno del territorio dell'Unione Europea (analogamente, i centri tedeschi sono approvati dalle autorità dell'Unione Europea). Tali centri si caratterizzano per essere fortemente innovativi nel miglioramento continuo delle procedure operative (*standard operating procedures*). In particolare, i centri acquisiti da ABS sono stati tra i primi, negli Stati Uniti, a sviluppare specifici sistemi, quali l'*electronic questionnaire* al fine di effettuare interviste mirate e controllate ai donatori finalizzate all'aumento del plasma raccolto.

L'attività di raccolta del plasma presso centri di proprietà ha costi principalmente variabili, costituiti dai rimborsi corrisposti ai donatori, dai controlli di laboratorio che vengono effettuati sul plasma, dai materiali di consumo e dalla logistica che è affidata a terze parti specializzate. Negli Stati Uniti, le apparecchiature sono generalmente concesse in comodato gratuito dai fornitori dei materiali di consumo. I test sul plasma sono *standard* e sono effettuati dai laboratori autorizzati.

I donatori vengono selezionati sulla base di rigorose procedure operative (*standard operating procedures*) e vengono sottoposti a specifiche interviste e test clinici al fine di accer-

tare l'assenza di comportamenti a rischio con riferimento alla donazione di plasma. Le donazioni vengono effettuate circa due volte alla settimana per il *source plasma* negli Stati Uniti e al massimo una volta alla settimana in Germania.

Per la raccolta del plasma iperimmune, il donatore viene generalmente immunizzato con un vaccino *ad hoc*. I centri per la raccolta del plasma iperimmune hanno attività e procedure simili agli altri, ma i donatori sono selezionati in funzione del contenuto di anticorpi specifici e/o immunizzati.

Nel corso del processo di raccolta e stoccaggio, la Società pone in essere specifiche procedure di etichettatura volte a garantire la tracciabilità del plasma.

Subito dopo la donazione il plasma viene congelato; dalla sacca raccolta vengono estratti dei campioni che vengono analizzati in laboratori esterni, prima, dal punto di vista sierologico e, successivamente, mediante *test* PCR/NAT. In seguito all'esito dei *test*, il prodotto viene trasportato da un operatore esterno in un magazzino di sua proprietà. Da tale magazzino l'operatore logistico si occupa del trasferimento del prodotto al cliente finale. Il Gruppo, nonostante la circostanza che il settore sia caratterizzato dall'esistenza di pochi operatori autorizzati al trasporto del plasma, può contare su operatori logistici di fiducia che garantiscono il trasporto del plasma fino al cliente finale.

La commercializzazione del plasma non richiede particolari attività di *marketing* da parte del Gruppo, in quanto, da un lato, il mercato richiede più plasma di quanto sia attualmente disponibile, e, dall'altro, i potenziali acquirenti sono limitati e i contratti di durata pluriennale. Il responsabile di Haemopharm si occupa direttamente delle attività commerciali, che sono completamente internalizzate.

L'attività di controllo sulla qualità riveste un ruolo molto importante nei centri di proprietà del Gruppo, dove lo svolgimento della raccolta del plasma è condizionato dall'ottenimento di specifiche autorizzazioni, che vengono rilasciate solo qualora sia garantito il rispetto di determinati parametri di qualità e sicurezza. A tal fine la Società può contare su un personale fortemente motivato e formato.

L'attività regolatoria con riferimento a questo settore è volta a definire le procedure che i centri di proprietà devono seguire per rispettare quanto richiesto dalle diverse autorità competenti. Tale attività coinvolge l'intero processo: dalla selezione del donatore alla consegna del plasma al cliente finale.

#### 6.1.4 Altre attività

Oltre alle attività sopra descritte, il Gruppo svolge altre attività, tra le quali particolarmente significativa è l'attività di trasferimento della tecnologia relativa alla produzione di plasmaderivati. Grazie alle proprie conoscenze e alla pluriennale esperienza nel settore dei plasmaderivati, il Gruppo è in grado di offrire il suo *know-how* tecnologico, prevalentemente a società di ingegneria ed a enti governativi, relativamente a:

- produzione di uno o più prodotti;
- produzione di una linea completa di prodotti;
- costruzione o aggiornamento di linee di produzione o impianti di frazionamento.

Con riferimento a quanto sopra, Kedrion è in grado di offrire:

- *know-how* tecnologico;
- supporto alle ditte di ingegneria;
- formazione del personale e validazione;
- assistenza sul posto durante i processi di validazione così come durante la verifica della produzione una volta che sia stata concessa l'autorizzazione;

- copia dei *dossier* registrativi inclusi studi clinici e studi di validazione virale da sottoporre alle autorità competenti per ottenere l'autorizzazione alla immissione in commercio.

Kedrion ha attualmente in essere due contratti di trasferimento di tecnologia in Russia per la realizzazione di due impianti a Kirov e Mosca per la produzione di farmaci plasmaderivati ad elevati livelli internazionali di qualità, sicurezza ed efficienza.

A giudizio del *management*, l'attività di trasferimento di tecnologia costituisce una leva strategica che, utilizzata in Paesi emergenti, potrebbe dare al Gruppo un sostanziale vantaggio competitivo in quanto il trasferimento di tecnologia consente di far diventare il processo produttivo di Kedrion ed i propri prodotti lo *standard* di riferimento su tali mercati.

### 6.1.5 Indicazione di nuovi prodotti e adeguamento di quelli esistenti

Il Gruppo investe molte risorse nell'attività di studio, ricerca e sviluppo di nuovi prodotti e in progetti di adeguamento dei prodotti attualmente presenti nel listino. Si riporta di seguito un elenco dei principali progetti che il Gruppo sta sviluppando con indicazione dei prodotti e dell'oggetto dell'intervento.

#### *Progetti di adeguamento prodotti/miglioramento processo produttivo*

Prodotti	Descrizione	Status
Immunoglobuline umane anti-epatite B	Registrazione di una nuova confezione a dosaggio più alto per migliorare la <i>compliance</i> del paziente attraverso uno schema posologico più agevole sia per il paziente che per il personale sanitario. Ottenimento dell'indicazione per il trattamento <i>post</i> trapianto di fegato per il prodotto intramuscolare con il vantaggio di consentire il trattamento domiciliare.	Presentata domanda di autorizzazione  Presentata domanda di autorizzazione
Immunoglobulina umana anti - D	Sviluppo di un nuovo prodotto pronto uso per migliorare la praticità di impiego.	Produzione di lotti pilota. In corso le prove di stabilità sul prodotto
Immunoglobulina umana normale per somministrazione endovenosa	Miglioramento del profilo di sicurezza nei confronti di agenti patogeni quali <i>parvovirus</i> B19 e agenti TSE (nanofiltrazione).  Modifica del processo produttivo per incrementare le rese.	In corso studi di confronto tra prodotto con e senza nanofiltrazione  Miglioramenti del processo per i quali non è necessaria l'approvazione dell'AIFA
Fattore VIII della coagulazione	Modifica del processo produttivo per incrementare le rese. Aumento della concentrazione di fattore <i>Von Willebrand</i> per migliorare il profilo di efficacia e sicurezza del prodotto relativamente all'induzione di inibitori nei pazienti emofilici.	Approvato In fase di sviluppo

#### *Product pipeline - Progetti sviluppati dal dipartimento di ricerca e sviluppo di Kedrion*

Prodotti	Descrizione	Status
Ig sottocute	Sviluppo di un preparato di Ig da somministrarsi per via sottocutanea, per consentire una migliore <i>compliance</i> del paziente attraverso il trattamento domiciliare.	Inizio studi clinici: primo trimestre 2009
Colla di fibrina	Sviluppo di una colla di fibrina liofila, di agevole preparazione ed applicazione, per sigillare le suture e per prevenire e fermare le emorragie in corso di interventi chirurgici.	Inizio studi clinici: terzo trimestre 2008
IVIG 10% Nuova generazione	Sviluppo di un preparato di immunoglobulina endovenosa nanofiltrato e più agevole da conservare (temperatura ambiente). Il nuovo processo produttivo permette il miglioramento delle rese attuali.	Lotti clinici disponibili a partire dal quarto trimestre 2008

*Product pipeline – Progetti sviluppati in collaborazione con altre società*

Prodotti	Descrizione	Status
Lisato piastrinico (fattori di crescita originati da piastrine umane)	Sviluppo di un preparato piastrinico umano contenente fattori di crescita per favorire la rigenerazione dei tessuti. Trova largo impiego, anche in associazione con la colla di fibrina, nel trattamento delle ulcere cutanee altrimenti non trattabili con le terapie convenzionali.	Lotti clinici dal 2009
IVIG anti-epatite C	Sviluppo clinico di un preparato di immunoglobuline anti Epatite C per la prevenzione della recidiva dell'infezione dell'organo in pazienti sottoposti a trapianto di fegato.	Sottoposto a prove cliniche
IVIG anti-epatite B	Sviluppo, in collaborazione con primario operatore, di una immunoglobulina anti-epatite B ottenuta con una nuova tecnologia produttiva (cromatografia) che permette un alto incremento delle rese. Il nuovo prodotto avrà inoltre una nuova formulazione per migliorare la <i>compliance</i> del paziente (somministrazione sottocute).	Fase di sviluppo
Alfa-1 Antitripsina (AAT)	Sviluppo di un concentrato di AAT ottenuto con una nuova tecnologia produttiva (cromatografia) caratterizzata da alte rese.	Fase di sviluppo

*Malattie rare*

Kedrion, anche in collaborazione con *partner* esterni, sta lavorando ad un programma di sviluppo di prodotti per il trattamento di patologie rare determinate dalla carenza congenita di proteine plasmatiche. Tali patologie, pur interessando un numero esiguo di pazienti (frequenza da 1 su 500 mila a 1 su 2 milioni), hanno un notevole impatto dal punto di vista clinico, etico e sociale.

Tra questi prodotti, Kedrion ha sviluppato internamente un concentrato di plasminogeno per uso oftalmico (collirio) per il quale è stata ottenuta la designazione di farmaco orfano da parte dell'EMA per il trattamento della congiuntivite lignea associata al *deficit* di tale proteina.

In considerazione della peculiarità di tali prodotti, la Società sta valutando l'opportunità di creare una struttura dedicata per lo sviluppo e la commercializzazione sia attraverso risorse interne sia attraverso accordi di *partnership* tecnologica.

## 6.2 PRINCIPALI MERCATI E POSIZIONAMENTO COMPETITIVO

### 6.2.1 Plasmaderivati

#### 6.2.1.1 Mercato mondiale

Il mercato di riferimento di Kedrion è quello dei prodotti biofarmaceutici estratti dal plasma umano, segmento che fa parte del più ampio mercato farmaceutico.

Il mercato mondiale dei plasmaderivati ha raggiunto, nel 2005, un valore pari a Dollari statunitensi 7 miliardi <sup>(9)</sup> (circa Euro 5,9 miliardi <sup>(10)</sup>) con un tasso di crescita medio annuo stimato dell'8% <sup>(11)</sup> per il periodo 2005-2009. I principali fattori di crescita sono, con riferimento all'aumento dei volumi, l'incremento del numero dei pazienti diagnosticati e della vita media degli stessi, delle indicazioni terapeutiche e dei dosaggi, nonché del reddito pro capite nei Paesi in via di sviluppo, fattore quest'ultimo che ha determinato un incremento del numero dei pazienti che hanno la possibilità di accedere alle terapie. Con riferimento all'aumento dei prezzi, il principale

(9) Fonte: MRB (febbraio 2007), non include prodotti ricombinanti.

(10) Fonte: analisi Value Partners su dati MRB (gennaio 2007, febbraio 2007), che ha utilizzato un tasso di cambio pari a 1,18 Dollari statunitensi per 1 Euro.

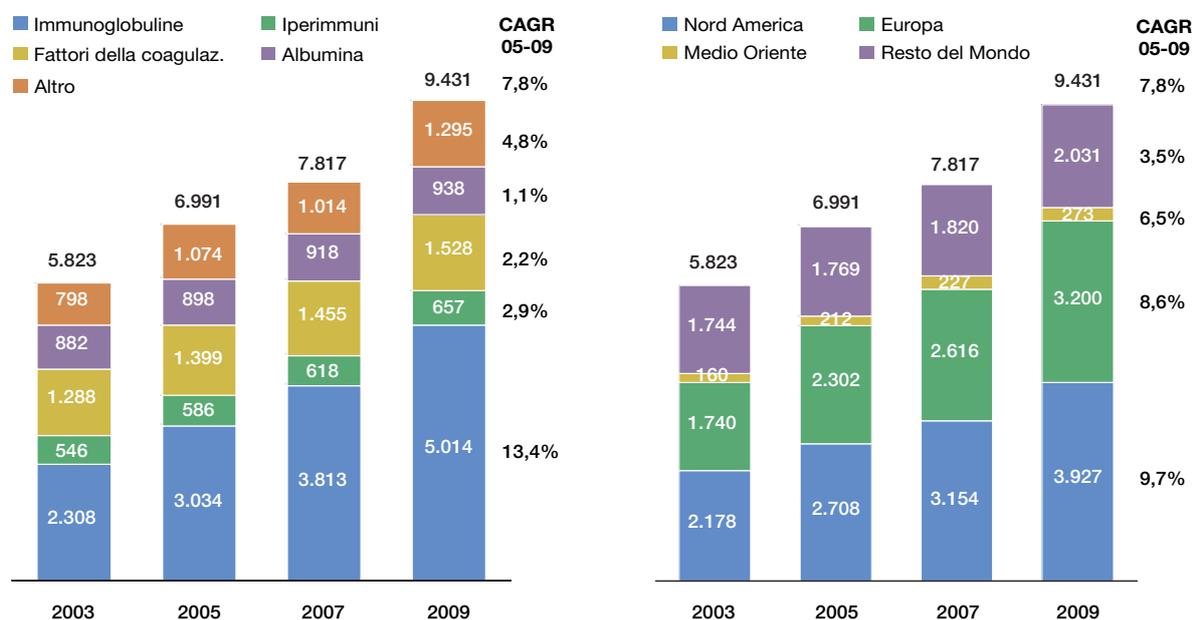
(11) Fonte: Analisi Value Partners su dati MRB (febbraio 2007).

fattore di crescita è dato dalla capacità di frazionamento e dalla disponibilità di plasma a tassi inferiori rispetto alla domanda di prodotti.

Il mercato di riferimento si caratterizza per un'ampia gamma di prodotti utilizzati per curare malattie quali immunodeficienze, emofilia, malattie infettive ed altre patologie gravi.

Nel 2005, circa l'85% <sup>(12)</sup> dell'intero mercato era rappresentato da quattro categorie di prodotti: immunoglobuline *standard*, immunoglobuline iperimmuni, fattori della coagulazione e albumina (per una descrizione dei prodotti si veda il precedente Paragrafo 6.1). I seguenti grafici mostrano la segmentazione storica e prospettica del mercato mondiale per valore.

### Mercato mondiale dei plasmaderivati (US\$ milioni)



Fonte: Analisi Value Partners su dati MRB (febbraio 2007).

A livello di prodotto, lo sviluppo del mercato è da imputare principalmente dalle immunoglobuline *standard*, per le quali è prevista una crescita ad un tasso medio annuo del 13,4% <sup>(13)</sup> durante il periodo 2005-2009. Tale crescita è riconducibile ad un incremento sia dei volumi che dei prezzi. Le Ig iperimmuni hanno evidenziato una crescita più modesta, sebbene all'interno di questa categoria si sia registrata la buona *performance* delle Ig iperimmuni, anti-D <sup>(14)</sup> e anti-epatite B, dovuta anche all'incremento del numero di trapianti di fegato. Le Ig *standard* e le Ig iperimmuni anti-epatite B sono considerate le principali determinanti della crescita della domanda di farmaci plasmaderivati nei Paesi industrializzati, mentre nei Paesi emergenti è previsto che la crescita della domanda riguardi l'intera gamma dei plasmaderivati, con particolare *focus* sui fattori della coagulazione, più accessibili in termini di prezzo rispetto alle alternative ricombinanti.

A livello geografico, il Nord America rappresenta il mercato di riferimento per molti operatori (38,7% <sup>(15)</sup> delle vendite mondiali nel 2005, concentrate principalmente negli Stati Uniti) ed a più rapida crescita, con un tasso medio annuo stimato al 9,7% <sup>(16)</sup> per il periodo 2005-2009.

(12) Fonte: analisi Value Partners su dati MRB (febbraio 2007).

(13) Fonte: analisi Value Partners su dati MRB (febbraio 2007).

(14) Impiegate principalmente nelle gravidanze con incompatibilità tra l'Rh materno e quello fetale (cd. Eritroblastosi fetale).

(15) Fonte: analisi Value Partners su dati MRB (febbraio 2007).

(16) Fonte: analisi Value Partners su dati MRB (febbraio 2007).

L'Europa, che rappresenta il secondo mercato con una quota del 32,9% (17), presenta significative prospettive di crescita nei Paesi dell'Est che dovrebbero trainare la crescita complessiva nei prossimi anni. Infatti la crescita media annua del mercato europeo, stimata per il periodo 2005-2009 pari all'8,6% (18), è il risultato di una crescita in Europa occidentale del 6,2% (19), e in Europa dell'Est del 28,0% (20) (a tal proposito si veda il successivo Paragrafo 6.2.1.3). La differenza sostanziale tra il mercato statunitense e quello europeo è che negli Stati Uniti i prezzi sono soggetti alle regole del mercato in termini di bilanciamento tra domanda ed offerta, al contrario, nei Paesi europei, i prezzi sono sottoposti a regolamentazioni da parte delle autorità nazionali. Infine, il *management* ritiene che il Medio Oriente sia un mercato molto interessante in ottica prospettica, in quanto la crescita media annua stimata del 6,5% (21) per il periodo 2005-2009 dovrebbe essere trainata dagli sforzi dei governi volti a estendere i trattamenti sanitari a porzioni sempre maggiori della popolazione.

2005	IVIG (Kg/Mln capita)	Albumina (Kg/Mln capita)	FVIII (con ricombinanti) (IU per capita)
Nord America (USA e Canada)	96,1	456,3	5,1
Europa Occidentale	48,4	250,8	5,2
Est Europa	3,9	53,9	0,9
Russia	1,8	50,6	0,8
Ungheria	6,0	79,5	4,4
Europa Totale	27,1	156,7	3,2
Medio Oriente	6,6	80,4	0,7

Fonte: stime Value Partners su dati MRB (gennaio 2007, febbraio 2007) ed EIU (marzo 2008).

Le principali barriere all'entrata nel settore dei plasmaderivati sono:

- il possesso di impianti specializzati, ad elevato contenuto tecnologico e con lunghi tempi di realizzazione (circa 5 anni);
- gli elevati costi regolatori (inclusi i tempi tecnici per l'ottenimento delle autorizzazioni alla produzione e alla commercializzazione che possono comportare anni per il completamento);
- le difficoltà nell'approvvigionamento del plasma, peggiorate anche dalle restrizioni all'importazione ed all'esportazione e dalla circostanza che la raccolta del plasma è ad oggi presidiata dai frazionatori;
- le criticità legate alla logistica, quali ad esempio la tracciabilità del plasma lungo tutta la filiera produttiva e la gestione di una "catena del freddo" per la raccolta e la conservazione del plasma e per la distribuzione dei prodotti finiti;
- la necessità di personale con esperienza tecnologica specifica e consolidata per la produzione.

## Posizionamento di Kedrion

A partire dalla fine degli anni '90 il settore ha attraversato una fase di consolidamento, a seguito della quale, a fine 2005, i primi cinque operatori (22), Baxter International Inc. ("**Baxter**"), CSL Ltd. ("**CSL**"), Talecris Biotherapeutics Holding Corp. ("**Talecris**"), Octapharma A.G. ("**Octapharma**") e Grifols S.A. ("**Grifols**"), detenevano circa il 65% (23) del mercato mondiale. Tali operatori sono stati i principali aggregatori per le società indipendenti minori (ad esempio, Grifols

(17) Fonte: analisi Value Partners su dati MRB (febbraio 2007).

(18) Fonte: analisi Value Partners su dati MRB (febbraio 2007).

(19) Fonte: stima Value Partners su dati MRB (gennaio 2007, febbraio 2007) ed EIU (marzo 2008).

(20) Fonte: stima Value Partners su dati MRB (gennaio 2007, febbraio 2007) ed EIU (marzo 2008).

(21) Fonte: analisi Value Partners su dati MRB (febbraio 2007).

(22) Esclusi i *non-profit*.

(23) Fonte: analisi Value Partners su dati MRB (febbraio 2007).

tramite l'acquisizione di Alpha Therapeutic Corp. e Baxter con quella di Immuno International AG) o per le divisioni plasmaderivati delle grandi società farmaceutiche da queste ultime cedute nel corso degli anni (ad esempio, CSL tramite l'acquisizione di Aventis Behring L.L.C.). Ad oggi, il mercato è quindi presidiato da operatori specializzati, verticalmente integrati e presenti su diverse aree geografiche.

Kedrion, a fine 2005, è l'ottavo operatore al mondo <sup>(24)</sup> attestandosi ad una quota di mercato del 2% <sup>(25)</sup>, grazie allo sfruttamento della sua posizione di *leadership* in Italia ed alle attività estere.

Quote del mercato mondiale per i principali operatori kedrion (valore 2005)					
Pos.	Nome	Paese	Listino	Quota mercato valore	Descrizione
#1	Baxter	USA	NYSE	19%	Operatore <i>leader</i> negli Stati Uniti con attività anche nell'area diagnostica e renale. Nel 1997 ha acquisito l'operatore svizzero Immuno International AG
#2	CSL	AUS	ASX	19%	Operatore australiano che tramite le acquisizioni di ZLB (nel 2000) e di Aventis Behring L.L.C. (nel 2004) ha rafforzato la propria presenza in Europa e negli Stati Uniti
#3	Talecris	USA	N/L	14%	Operatore attivo soprattutto negli Stati Uniti, in Germania e Canada soprattutto nel segmento IVIG e alfa-1-antitripsina
#4	Octapharma	CH	N/L	7%	Frazionatore indipendente che è cresciuto rapidamente anche grazie alle acquisizioni degli impianti di frazionamento a Vienna nel 1989 e Lingolsheim nel 1999 e tramite l'acquisizione della divisione plasmaderivati della società svedese Biovitrum nel 2002 e l'acquisizione della società messicana Probifasa SA nel 2003
#5	Grifols	E	Madrid	6%	Operatore <i>leader</i> in Spagna con forte presenza negli Stati Uniti grazie all'acquisizione della società Alfa Therapeutic nel 2003 che disponeva di un impianto di frazionamento a Los Angeles
#8	Kedrion	IT	N/L	2%	

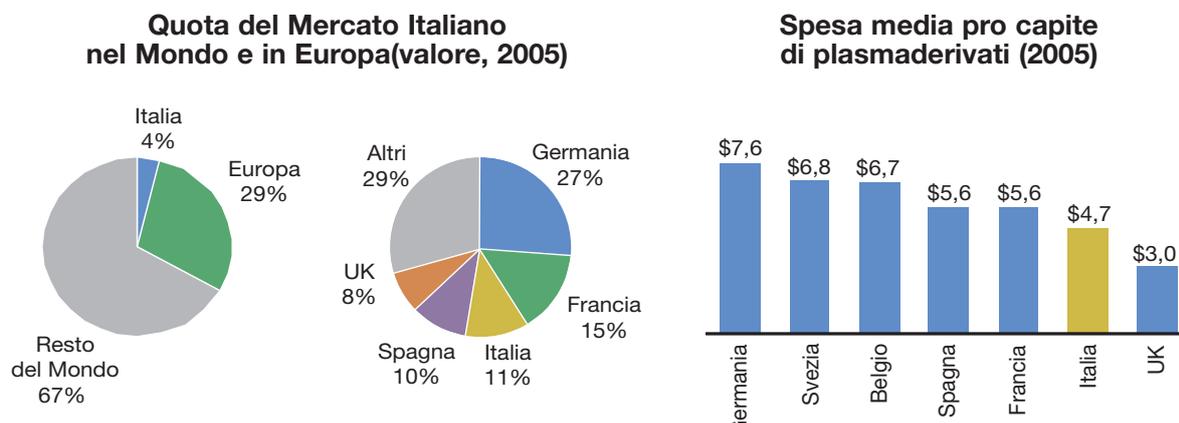
Fonte: Analisi Value Partners su dati MRB (febbraio 2007), siti web.

(24) Esclusi i *non-profit*.

(25) Fonte: analisi Value Partners su dati MRB (febbraio 2007).

### 6.2.1.2 Mercato italiano

L'Italia è il terzo mercato europeo con vendite totali pari a Dollari statunitensi 264 milioni, equivalenti ad Euro 223 milioni <sup>(26)</sup> nel 2005 (ovvero pari all'11% <sup>(27)</sup> del valore del mercato europeo), dopo la Germania e la Francia, e presenta buone prospettive di crescita in virtù di una ancor limitata spesa *pro capite* in plasmaderivati (solo sesta in Europa). A livello mondiale, il mercato italiano rappresenta il 4% <sup>(28)</sup> del valore totale.



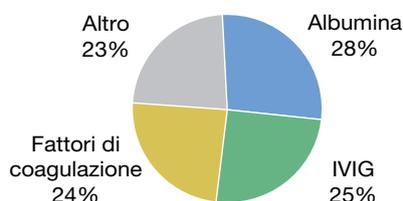
Fonte: Analisi Value Partners su dati MRB (gennaio 2007, febbraio 2007).

Il mercato italiano presenta alcune specificità, tra le quali riveste particolare rilevanza il fatto che il plasma raccolto in Italia dalle Regioni non è commercializzabile e rimane di proprietà delle stesse. Tale plasma pertanto non viene ceduto al frazionatore il quale è remunerato per l'attività di trasformazione in prodotti finiti in base alle registrazioni possedute. Kedrion, unico operatore attivo nel frazionamento del suddetto plasma, si approvvigiona presso i circa 360 centri trasfusionali di proprietà pubblica in virtù degli accordi con le Regioni italiane e svolge l'intero processo di produzione fino alla distribuzione agli ospedali ed alle farmacie dei prodotti a marchio proprio.

Dal momento che, a livello nazionale, la disponibilità di plasma per la produzione di plasmaderivati è inferiore rispetto a quella necessaria a soddisfare il fabbisogno nazionale, le Regioni e gli operatori privati del settore (ad esempio le cliniche) utilizzano anche prodotti ottenuti da plasma estero (in particolare proveniente da Stati Uniti Germania ed Austria) forniti da Kedrion e anche da altri operatori presenti con prodotti e marchi registrati.

I principali prodotti plasmaderivati per valore in Italia sono rappresentati nel seguente grafico.

#### Principali prodotti plasmaderivati in Italia (valore, 2005)



Fonte: Analisi Value Partners su dati MRB (gennaio 2007).

(26) Fonte: analisi Value Partners su dati MRB (gennaio 2007, febbraio 2007) che ha utilizzato un tasso di cambio pari a 1,18 Dollari statunitensi per 1 Euro.

(27) Fonte: analisi Value Partners su dati MRB (gennaio 2007).

(28) Fonte: analisi Value Partners su dati MRB (gennaio 2007, febbraio 2007).

In Italia, le IVIG sono il prodotto che traina la crescita delle vendite in virtù dell'aumento dei prezzi medi e dei volumi. Per tale prodotto è prevista una crescita ad un tasso annuale medio dell'8,1% <sup>(29)</sup> nel periodo 2005-2009. La crescita, in termini di volumi, delle IVIG in Italia dipende dall'aumento delle indicazioni cliniche ed in particolare dal crescente utilizzo per la cura di patologie autoimmuni infiammatorie, soprattutto nell'area neurologica e delle immunodeficienze.

### Posizionamento di Kedrion in Italia

Il mercato di riferimento per il Gruppo è l'Italia, dove, secondo dati relativi al 2005, Kedrion risulta essere il primo operatore con una quota di mercato pari al 41% <sup>(30)</sup>.

Tale posizione di *leadership* è stata raggiunta grazie ai consolidati rapporti con le Regioni, alla qualità ed ampiezza del portafoglio prodotti, alla presenza della forza di vendita e del livello di servizio logistico, quest'ultimo esercitato attraverso una rete logistica e distributiva integrata con circa 360 centri trasfusionali, 900 ospedali, 500 farmacie e 200 grossisti.

Per i prodotti derivati da plasma estero, il Gruppo compete principalmente con Grifols, Baxter e CSL.

Quote del mercato italiano per i principali operatori (valore 2005)					
Pos.	Nome	Paese	Listino	Quota mercato valore	Commenti
#1	Kedrion	IT	N/L	41%	Frazionatore di riferimento sul mercato italiano
#2	Grifols	E	Madrid	26%	Principale concorrente su albumina e fattore VIII
#3	Baxter	USA	NYSE	22%	Unico operatore presente direttamente in Italia con un proprio stabilimento produttivo
#4	CSL	AUS	ASX	7%	Presenza forte nell'antitrombina

Fonte: Analisi Value Partners su dati MRB (gennaio 2007).

La seguente tabella mostra i risultati conseguiti dal Gruppo per i principali prodotti plasmaderivati.

Quote di mercato di kedrion in italia (valori 2005)				
Prodotto	Valori del mercato (in euro)	Pos.	Quota valore	Commenti
IVIG	56,0mln	#1	68%	Grifols e Baxter principali concorrenti con quote di mercato rispettivamente del 18% e 11%
Anti-epatite B	13,0mln	#1	49%	Biotest principale concorrente con il 39% di volumi
Albumina	61,4mln	#1	43%	Grifols e Baxter sono i principali concorrenti con quote di mercato rispettivamente del 36% e 16%
Fattore VIII	36,3mln	#2	27%	Grifols è il principale concorrente con il 42% del mercato
Fattore IX	3,1mln	#1	79%	Predominio di Kedrion del mercato

Fonte: Analisi Value Partners su dati MRB (gennaio 2007).

#### 6.2.1.3 Mercati emergenti

Il Gruppo ha recentemente accelerato la propria strategia di espansione in Europa dell'Est e in Medio Oriente.

<sup>(29)</sup> Fonte: stime Value Partners su dati MRB (gennaio 2007, febbraio 2007).

<sup>(30)</sup> Fonte: analisi Value Partners su dati MRB (gennaio 2007).

Il mercato dei plasmaderivati nell'Europa dell'Est è stato nel 2005, pari a circa Dollari statunitensi 192,8 milioni, equivalenti ad Euro 162,8 <sup>(31)</sup> milioni ed ha registrato una crescita del 33% <sup>(32)</sup> per il periodo 2003-2005. La crescita media annua stimata per il periodo 2005-2009 si attesta intorno al 28% <sup>(33)</sup>.

I Paesi dell'Europa dell'Est hanno dimostrato negli ultimi anni un crescente interesse per il raggiungimento dell'autosufficienza nazionale per gli emoderivati, con l'obiettivo di ridurre i costi sanitari legati all'importazione dei plasmaderivati provenienti da plasma acquistato sul mercato. Questi mercati rappresentano un'opportunità importante per il Gruppo grazie a: (i) la totale assenza di operatori dotati di impianti di frazionamento *in loco* (ad esclusione di Kedrion in seguito all'acquisto di Human BioPlazma); (ii) un sistema di raccolta del plasma nazionale sviluppato in modo marginale, ma con programmi di sviluppo; e (iii) la necessità di *know-how* tecnologico ed esperienza.

Il mercato dei plasmaderivati nei Paesi del Medio Oriente è stato pari a circa Dollari statunitensi 212 milioni <sup>(34)</sup> nel 2005 (Euro 179 milioni <sup>(35)</sup>). La crescita economica che detti Paesi stanno attraversando dovrebbe permettere ai sistemi sanitari locali di utilizzare i farmaci plasmaderivati su una porzione sempre maggiore della popolazione. La crescita media annua stimata per il periodo 2005-2009 si attesta intorno al 6,5% <sup>(36)</sup>.

## 6.2.2 Vaccini

Il mercato mondiale dei vaccini antinfluenzali ha raggiunto Euro 2,1 miliardi <sup>(37)</sup> nel 2007, con stime di crescita attese ad un tasso medio annuo del 15% <sup>(38)</sup> per il periodo 2007-2010. Il mercato italiano, in cui opera il Gruppo in maniera esclusiva, nel 2007 si è attestato attorno ad Euro 57 milioni <sup>(39)</sup>, pari al 3% del totale. Tale mercato ha raggiunto livelli elevati nel 2005, contestualmente al diffondersi dei timori sull'influenza aviaria, per poi entrare in una fase di contrazione sia in termini di volumi che di prezzi di vendita.

In particolare in Italia, l'andamento della domanda dipende da due macrofattori: gli investimenti in campagne di comunicazione da parte di enti governativi ed organizzazioni sanitarie, che promuovono l'uso di vaccini per le categorie a maggior rischio ed il generale invecchiamento della popolazione.

Il mercato dei vaccini si caratterizza per la presenza di elevate barriere all'entrata, derivanti dagli ingenti investimenti per gli impianti di produzione, dai requisiti regolatori e dall'esigenza di disporre di un'ampia ed efficace rete distributiva e commerciale.

Dal lato dell'offerta, l'elevato ricorso al capitale che caratterizza questo tipo di attività ha favorito il consolidamento del settore, che è attualmente dominato da pochi operatori globali che presidiano l'intera catena del valore, dalla coltura dei *virus* all'estrazione e purificazione dei fattori antigeni e dal *packaging* alla commercializzazione del prodotto finito. In questo contesto, il Gruppo si distingue per il fatto di operare esclusivamente nella fase di distribuzione e commercializzazione dei vaccini, facendo leva sulla propria rete di vendita, sulla capacità di gestione delle gare per l'assegnazione degli ordini e sulle relazioni consolidate con Regioni, aziende sanitarie locali e strutture ospedaliere pubbliche e private, che rappresentano la componente prin-

(31) Fonte: analisi Value Partners su dati MRB (gennaio 2007, febbraio 2007) che ha utilizzato un tasso di cambio pari a 1,18 Dollari statunitensi per 1 Euro.

(32) Fonte: analisi Value Partners su dati MRB (gennaio 2007).

(33) Fonte: stima Value Partners su dati MRB (gennaio 2007, febbraio 2007) ed EIU (marzo 2008).

(34) Fonte: MRB (febbraio 2007), non include prodotti ricombinanti.

(35) Fonte: stima Value Partners su dati MRB (gennaio 2007, febbraio 2007) che ha utilizzato un tasso di cambio pari a 1,18 Dollari statunitensi per 1 Euro.

(36) Fonte: analisi Value Partners su dati MRB (febbraio 2007).

(37) Fonte: stime Value Partners su dati interni del Gruppo Kedrion e delle *United Nations* (ONU).

(38) Fonte: stime Value Partners su dati interni del Gruppo Kedrion e delle *United Nations* (ONU).

(39) Fonte: stima Value Partners su dati interni Gruppo Kedrion.

cipale della domanda. Nel 2007 il Gruppo era il quarto distributore di vaccini sul mercato italiano con l'11%<sup>(40)</sup> di quota di mercato, dopo operatori di calibro internazionale quali Novartis, Sanofi e Berna.

### 6.2.3 Plasma

Il mercato del plasma era stimato nel 2005 pari a circa Euro 2,3 miliardi<sup>(41)</sup> a livello globale.

A partire dal 2005, per l'effetto congiunto della ripresa della domanda da parte dei frazionatori ed un generale assestamento delle aperture dei centri di raccolta negli Stati Uniti, si è creata una situazione di eccesso di domanda, che ha alimentato una fase di crescita costante del mercato, in termini sia di prezzi che di volumi questi ultimi cresciuti ad un tasso annuo medio del 2%<sup>(42)</sup> tra il 2005 ed il 2007.

Per assicurarsi la disponibilità di plasma, molti frazionatori hanno proceduto ad acquisire centri di raccolta in un'ottica di integrazione verticale. Attualmente, nonostante l'apertura di nuovi centri (che richiede mediamente 12-18 mesi, in gran parte necessari per l'ottenimento delle prescritte autorizzazioni), lo squilibrio tra domanda ed offerta non è ancora riassorbito e continua a guidare la crescita del mercato del plasma, che è stimata in volumi ad un tasso annuo medio del 4%<sup>(43)</sup> per il periodo 2007-2010.

In termini di offerta, circa il 62%<sup>(44)</sup> del valore della raccolta globale proviene dagli Stati Uniti, dove è prevista la remunerazione dei donatori. Per quanto l'inasprimento dei requisiti regolatori da parte della FDA abbia portato, a più riprese, alla chiusura di diversi centri di raccolta, gli Stati Uniti costituiscono il primo produttore di plasma al mondo ed attualmente l'unico Paese autosufficiente in termini di raccolta, con un'eccedenza che è sistematicamente disponibile per l'esportazione. Ad oggi i centri plasma statunitensi sono prevalentemente controllati dai frazionatori.

Il residuo 38%<sup>(45)</sup> del valore della raccolta globale proviene da quei Paesi, in prevalenza europei, come ad esempio Germania ed Austria, dove la normativa consente il rimborso dei donatori e la commercializzazione del plasma anche fuori dai propri confini nazionali.

## 6.3 PROGRAMMI FUTURI E STRATEGIE

Le linee guida strategiche del Gruppo Kedrion si focalizzano sui seguenti punti.

### **Mantenimento della posizione di *leadership* sul mercato italiano e contestuale sviluppo nei mercati esteri**

Oltre al mantenimento della posizione di *leadership* sul mercato italiano, perseguito attraverso politiche di qualità di servizio e ampiezza del portafoglio prodotti, il Gruppo ha in essere una sistematica politica di sviluppo internazionale finalizzata a sfruttare al meglio (i) la propria piattaforma distributiva e produttiva, recentemente riorganizzata in Europa con la costituzione di Ked Pharmaceuticals e con l'ingresso nel perimetro societario di Human BioPlazma, (ii) la strategia di medio periodo di ingresso sul mercato nord americano e (iii) la capacità del Gruppo di intraprendere attività di trasferimento di tecnologia in Paesi emergenti.

(40) Fonte: stima Value Partners su dati interni Gruppo Kedrion.

(41) Fonte: stima Value Partners su *Australian National Blood Authority* (dicembre 2006), MRB (febbraio 2005).

(42) Fonte: analisi Value Partners su dati MRB (febbraio 2005, aprile 2008).

(43) Fonte: stima Value Partners su dati MRB (febbraio 2005, aprile 2008).

(44) Fonte: stime Value Partners su dati MRB (febbraio 2005, aprile 2008) e *Australian National Blood Authority* (dicembre 2006).

(45) Fonte: stime Value Partners su dati MRB (febbraio 2005, aprile 2008) e *Australian National Blood Authority* (dicembre 2006).

Tramite la costituzione di Ked Pharmaceuticals, Kedrion intende sviluppare la propria presenza su scala europea, ovvero in mercati presso i quali il Gruppo ha da poco ottenuto le registrazioni (IVIG e albumina) o è in fase avanzata di registrazione (Ig iperimmune anti-epatite B, sia per la forma endovena che per quella intramuscolo). Attraverso la recente acquisizione di Human BioPlazma, società proprietaria dell'unico impianto di frazionamento attualmente operativo nell'Europa dell'Est, il Gruppo intende focalizzare la nuova forza distributiva e produttiva sui mercati emergenti dell'Europa orientale e del Medio Oriente. Questo avverrà tramite il consolidamento del proprio posizionamento in mercati già presidiati (quali ad esempio Serbia, Bosnia, altri Paesi Balcanici, Russia e Turchia) e faciliterà l'ingresso e la creazione di rapporti commerciali con nuovi Paesi.

Obiettivo strategico del Gruppo Kedrion è rappresentato dall'ingresso sul mercato nord americano; per raggiungere tale importante obiettivo il Gruppo ha avviato un percorso articolato nei seguenti passaggi: (i) l'acquisto di prodotti intermedi negli Stati Uniti, ottenuti da un primario frazionatore autorizzato dalle autorità competenti (FDA) e con cui è già stato firmato un contratto di fornitura, (ii) l'autorizzazione da parte dell'FDA dello stabilimento di Bolognana relativamente alle fasi produttive finali (purificazione e riempimento) partendo da tali intermedi, (iii) la commercializzazione negli Stati Uniti attraverso un primario distributore locale, con cui sono in corso delle trattative, in grado di assistere l'azienda in tutto il processo (autorizzazione impianto, studi clinici, ottenimento autorizzazioni alla commercializzazione dei prodotti, *training*, ecc.).

Infine, una leva che permetterà di sfruttare al meglio non solo le proprie competenze tecniche, ma anche i propri *standard* tecnologici e qualitativi, risulta essere l'ulteriore sviluppo dell'attività di trasferimento di tecnologia. Il *management* ritiene che tale leva strategica, utilizzata in Paesi emergenti in procinto di istituire produzioni di plasmaderivati *in loco* (quali ad esempio la Russia, ove Kedrion ha recentemente siglato due contratti di trasferimento di tecnologia), potrebbe dare al Gruppo un sostanziale vantaggio competitivo in quanto il trasferimento di tecnologia consente di fare diventare il processo produttivo di Kedrion ed i propri prodotti lo *standard* di riferimento del mercato.

### **Mantenimento del presidio della filiera a monte per garantire continuo e crescente approvvigionamento di plasma**

Il Gruppo ha in atto una serie di iniziative finalizzate a garantire la completa copertura del fabbisogno di plasma e ad alimentare le attività in essere e future. In particolare, Kedrion ha identificato le seguenti leve:

- (i) mantenere i contratti con le Regioni per avere accesso alla raccolta del plasma nei circa 360 centri italiani;
- (ii) consolidare il proprio *network* di centri di raccolta di proprietà. Attualmente il Gruppo possiede 6 centri di proprietà operativi, 2 in fase di apertura e 2 che è previsto diventino di proprietà fra l'ottobre 2008 e marzo 2009 ed ha dimostrato negli ultimi anni la capacità di avviare e portare a regime nuovi centri di raccolta plasma (come è stato ad esempio l'ultimo centro di ABS, entrato a regime nel 2007);
- (iii) definire accordi di lungo termine con alcuni operatori del settore plasma, finalizzati alla fornitura in esclusiva del plasma raccolto nei loro centri. Con la società tedesca Haema AG, ad esempio, è stato firmato un accordo finalizzato all'apertura di quattro nuovi centri dedicati al Gruppo Kedrion, di cui due sono già operativi alla Data del Prospetto Informativo e ulteriori due in fase di apertura, con un contratto di lungo periodo fino al 2015. La Società non esclude di avvalersi di questo sistema in futuro anche attraverso fornitori terzi al fine di garantire sia la continuità d'approvvigionamento per un orizzonte temporale di lungo periodo sia il mantenimento della flessibilità operativa;
- (iv) monitorare costantemente l'opportunità di stipulare contratti di fornitura con terzi laddove se ne verificasse la convenienza economica e/o la necessità. Ad oggi i fabbisogni del Gruppo sono soddisfatti anche attraverso contratti di fornitura da parte di soggetti terzi e tali contratti, rinnovabili nel tempo, hanno una durata media di circa 2/3 anni.

## **Mantenimento di un elevato grado di innovazione di prodotto e di processo**

Il Gruppo prevede di perseguire in maniera costante ed assidua strategie di innovazione sia a livello di prodotto sia a livello di processo. L'innovazione di prodotto è da intendersi rivolta prevalentemente (i) allo sviluppo di prodotti nuovi e/o correntemente non in portafoglio (come, ad esempio, la colla di fibrina) e (ii) all'ampliamento di impieghi terapeutici di prodotti già esistenti (come ad esempio nuove indicazioni per l'anti-epatite B intramuscolo) o al miglioramento tecnologico dei prodotti esistenti in termini di modalità di somministrazione e/o dosaggi (come ad esempio la nuova confezione anti-epatite endovena ed intramuscolo).

Per quanto concerne invece l'innovazione di processo, il Gruppo è principalmente focalizzato (i) nello sviluppare miglioramenti tecnologici per i processi produttivi già esistenti, volti a garantire un incremento dell'efficienza produttiva, con particolare attenzione alle rese (ad esempio il progetto di scongelamento dinamico per il fattore VIII) e (ii) nell'implementazione o lo studio di nuove tecnologie "pilota" che, qualora risultassero economicamente vantaggiose, verrebbero introdotte in futuro nell'attuale processo produttivo (quali, ad esempio, la cromatografia).

Gli sviluppi di nuovi prodotti e di nuovi processi verranno gestiti internamente o attraverso collaborazioni con operatori terzi al fine di sostenere in maniera congiunta gli elevati costi di ricerca, sviluppo ed implementazione.

## **Massimizzazione delle sinergie ottenibili tramite l'integrazione di Human BioPlazma**

L'impianto di Gödöllő (Ungheria) verrà gradualmente integrato all'interno del Gruppo attraverso le seguenti fasi: (i) in primo luogo, il Gruppo valorizzerà le sinergie realizzabili a livello di vendita e distribuzione tramite la razionalizzazione dell'offerta di prodotti in mercati coperti sia dai prodotti Kedrion che Human BioPlazma, (ii) in seguito, il *management* ritiene di poter ampliare la capacità produttiva e migliorare le rese dell'impianto di Gödöllő sino ad una massima capacità produttiva pari a circa 350 mila Kg per anno – rispetto a quella attuale pari a 200 mila Kg per anno – pur mantenendo le attuali tecnologie di produzione; e (iii) infine, tramite il trasferimento di tecnologia, si garantirà all'impianto di Gödöllő il raggiungimento dei requisiti tecnici che permettano al Gruppo di realizzare, in una prima fase intermedi e successivamente prodotti finiti, equivalenti in termini di qualità ed efficienza a quelli attualmente prodotti a Bolognana.

## **Controllo ed ulteriore sviluppo della capacità produttiva al fine di soddisfare le esigenze di crescita future**

Il *management* ritiene che la capacità produttiva del Gruppo sia adeguata agli attuali piani di sviluppo, in quanto sono state avviate una serie di azioni che permettono alla Società di far fronte alle esigenze produttive future. In quest'ottica, il Gruppo ha ritenuto di particolare importanza strategica l'acquisto dello stabilimento di Gödöllő, il quale ha immediatamente reso disponibile una capacità produttiva pari a 200 mila Kg per anno (che si aggiunge a quella installata a Bolognana e Sant'Antimo) e permetterà ulteriori margini di ampliamento della stessa attraverso investimenti da sostenere nell'arco dei prossimi 3/5 anni. Inoltre, il Gruppo ha recentemente stipulato accordi di fornitura di lungo periodo di prodotti intermedi con primari operatori. Tale scelta strategica è ritenuta chiave in quanto garantirà capacità produttiva in maniera continuativa e, al contempo, fornirà flessibilità economica e di processo, contenuto assorbimento di capitale e ulteriore disponibilità produttiva immediata.

Obiettivo strategico del Gruppo Kedrion è quello di arrivare, attraverso l'incremento della capacità produttiva propria e di quella di terzi riservata al Gruppo, ad una capacità produttiva pari a quasi il doppio di quella attualmente disponibile in Italia nei prossimi 5/7 anni.

## 6.4 FATTORI CHIAVE DI SUCCESSO

A giudizio dell'Emittente, il Gruppo vanta una serie di punti di forza, di natura esogena ed endogena, che possono essere riassunti come segue:

### **Settore in crescita, con solidi fondamentali ed elevate barriere all'entrata**

Il settore dei plasmaderivati, previsto in crescita a livello globale dell'8% per il periodo 2005-2009, presenta fondamentali molto solidi a sostegno della domanda, sia di carattere macroeconomico, quali la crescita della popolazione mondiale, l'aumento dell'età media nei Paesi occidentali, la nascita di un mercato nei Paesi in via di sviluppo, sia più specifici di settore, quali il progressivo incremento dei casi diagnosticati, delle indicazioni terapeutiche e del dosaggio sui pazienti trattati.

Il posizionamento competitivo nel settore è inoltre difeso da elevate barriere all'entrata, derivanti dagli stringenti requisiti regolatori, dai lunghi tempi di realizzazione degli impianti, dalla necessità di impiegare ingenti somme di capitale, dall'accesso al plasma, dal *know-how* tecnologico e commerciale e dalla disponibilità di adeguate strutture logistiche e di personale qualificato.

### **Operatore su scala globale con indiscussa leadership nel mercato italiano dei plasmaderivati e significativo potenziale di crescita in campo internazionale**

Il Gruppo Kedrion opera correntemente in oltre 40 Paesi ed è *leader* in Italia nella produzione e commercializzazione di prodotti plasmaderivati, con una quota di mercato del 41%<sup>(46)</sup> nel 2005. Tale *leadership* si fonda sulla conoscenza approfondita del mercato italiano, su rapporti stabili, di fiducia e consolidati con le Regioni, sul presidio commerciale garantito dalla forza commerciale diretta, sulla rete logistica in grado di coprire l'intero territorio nazionale e sull'immagine e reputazione del marchio Kedrion come sinonimo di qualità, sicurezza, affidabilità ed eccellenza tecnologica.

Kedrion presenta un significativo potenziale di crescita all'estero conseguibile tramite: (i) l'estensione geografica delle registrazioni del portafoglio prodotti nei Paesi considerati strategici per dinamiche di prezzo e crescita attesa. In tale contesto vanno evidenziati sia i risultati recentemente ottenuti (ad esempio la registrazione europea per IVIG ed albumina) che le registrazioni in corso di ottenimento (ad esempio anti-epatite intramuscolo ed endovena a livello Europeo), (ii) il rafforzamento, attraverso Ked Pharmaceuticals, dell'attività distributiva e commerciale nell'Europa Occidentale (iii) l'acquisizione di Human BioPlazma in Ungheria, che possiede l'unico impianto di frazionamento operativo in Est Europa, utilizzabile come base per sviluppare il mercato dell'Europa Orientale e del Medio Oriente e (iv) ingresso nel mercato nord-americano.

Le opportunità di crescita estera del Gruppo si completano con i due accordi di trasferimento di tecnologia verso la Russia, che consentono di beneficiare della crescita del mercato russo dei plasmaderivati permettendo di affermare la tecnologia ed i prodotti del Gruppo come *standard* di mercato e creando le condizioni per un accesso privilegiato alle future opportunità di crescita.

### **Ampia gamma di prodotti, con forte presenza nel segmento delle IVIG polivalenti ed iperimmuni**

Il Gruppo è in grado di offrire una gamma di prodotti ampia e diversificata, comprendente tutti i principali plasmaderivati, disponibili in diversi dosaggi e con diverse modalità di somministrazione, in modo da rispondere al meglio alle esigenze dei clienti e degli utilizzatori finali.

(46) Fonte: Analisi Value Partners su dati MRB (gennaio 2007).

In particolare, il Gruppo è uno degli operatori principali in Europa nella produzione di immunoglobuline polivalenti ed iperimmuni, che rappresentano prodotti ad alto prezzo unitario e con elevati tassi di crescita attesa (i prodotti IVIG sono previsti crescere con un tasso annuo medio pari al 19% <sup>(47)</sup> nel periodo 2005-2009).

### **Forte capacità di innovazione**

Il Gruppo si contraddistingue per il forte orientamento all'innovazione e per il continuo impegno nell'attività di ricerca e sviluppo sia di processo sia di prodotto, con un *focus* costante sull'estensione delle indicazioni terapeutiche per i prodotti esistenti e sull'incremento delle rese industriali ed un approccio di medio termine orientato allo sviluppo di nuovi prodotti ed all'introduzione di tecnologie innovative.

Il Gruppo attualmente dispone di una significativa pipeline costituita da: i) progetti di adeguamento di prodotti esistenti, finalizzati ad aumentarne le indicazioni terapeutiche o a migliorarne l'utilità in termini di modalità di somministrazione e/o dosaggi ii) prodotti innovativi a vari stadi di sviluppo. Per ulteriori informazioni, si veda il precedente Paragrafo 6.1.5.

La strategia di ricerca e sviluppo del Gruppo è realizzata anche in collaborazione con altre società del settore, al fine di condividere i rischi ed i costi dei progetti intrapresi, massimizzando i potenziali benefici.

Per ulteriori dettagli si veda in questo Capitolo, il Paragrafo 6.1.5.

### **Modello di *business* integrato verticalmente e basato sul presidio diretto di tutte le fasi critiche della filiera**

Il modello di *business* del Gruppo copre tutte le fasi della filiera, dalla raccolta del plasma alla commercializzazione dei prodotti finiti, e prevede il presidio diretto delle fasi ritenute strategiche, quali la ricerca e sviluppo, l'approvvigionamento, la produzione, la qualità e gli affari regolatori. Il ricorso ad operatori esterni come fornitori di plasma e di semilavorati è uno strumento strategico per dare maggiore flessibilità ed efficienza al modello di *business*, così come l'utilizzo di distributori locali per i Paesi esteri, che consente di beneficiare della loro conoscenza commerciale e regolatoria dei mercati di riferimento.

A giudizio del *management*, il *know-how* consolidato del Gruppo nella gestione diretta delle fasi critiche della filiera costituisce una fonte significativa di vantaggio competitivo.

### **Modello di approvvigionamento di plasma efficace e diversificato**

Negli ultimi anni il Gruppo ha sviluppato un modello di approvvigionamento del plasma efficace e diversificato, basato, oltre che sull'accesso al plasma italiano, sulla raccolta di plasma estero tramite centri di proprietà (in maggior parte certificati da parte dell'FDA e delle autorità dell'Unione Europea e che permettono l'approvvigionamento sia di plasma *standard* che di plasma iperimmune) ed accordi di lungo periodo con operatori terzi, sia per la fornitura che per l'apertura in esclusiva di centri dedicati.

Il *management* ritiene che la pluralità delle fonti di approvvigionamento, congiuntamente all'attività di commercializzazione del plasma, rappresenti un punto di forza del Gruppo, poiché garantisce flessibilità e tempestività nell'adeguamento al fabbisogno di materia prima.

Inoltre, al fine di far fronte a possibili modificazioni delle politiche di approvvigionamento del settore, il Gruppo è orientato a rafforzare l'attività di raccolta del plasma tramite centri di

<sup>(47)</sup> Fonte: Analisi Value Partners su dati MRB (febbraio 2007).

proprietà. Nell'ambito di tale strategia, oltre ai centri già di proprietà ABS, sono stati acquistati nel 2007 due centri di raccolta negli Stati Uniti, sottoscritto un contratto per l'acquisizione, a partire da ottobre 2008, di due centri in Germania e acquistato, nell'ambito dell'acquisizione di Human BioPlazma, un centro di raccolta plasma in Ungheria.

Infine, la disponibilità su base stabile e continuativa di plasma italiano rappresenta uno strumento per modulare la produzione, e consente uno sfruttamento ottimale della capacità produttiva.

### **Produzione basata su stabilimenti produttivi all'avanguardia e garanzia di qualità e sicurezza dei prodotti**

Alla Data del Prospetto Informativo, il Gruppo è l'unico operatore presente in Italia in grado di realizzare il *full production cycle* dei plasmaderivati. A giudizio del *management*, entrambi gli stabilimenti sono tecnologicamente avanzati e rispondono ai più stringenti requisiti qualitativi di settore.

Lo stabilimento di Gödöllő in Ungheria, di recente acquisizione, svolge anch'esso l'intero ciclo produttivo, pur presentando una differente base tecnologica rispetto a quella su cui si fondano gli standard dei prodotti Kedrion. Il progressivo trasferimento del *know-how* e della tecnologia del Gruppo nello stabilimento ungherese è uno dei fattori utilizzati dal *management* non solo per incrementare l'efficienza e la capacità produttiva del Gruppo, ma anche per consentire l'adozione di una tecnologia comune che adotti i massimi standard produttivi ad oggi adottati dalla società.

Inoltre, al fine di garantire il soddisfacimento del fabbisogno produttivo di medio termine mantenendo al contempo la massima flessibilità operativa e per sfruttare la capacità disponibile nelle fasi di purificazione delle frazioni, il Gruppo ha stipulato accordi con primari operatori per la fornitura di intermedi.

Il Gruppo dispone di un sistema di qualità in linea con i migliori *standard* di settore, che prevede non solo il rispetto rigoroso delle GMP in ogni singola fase del processo produttivo, ma anche l'adesione su base volontaria a certificazioni di qualità aggiuntive. In particolare, a giudizio del *management*, il sistema di controllo qualità si contraddistingue per la capacità di anticipare e la rapidità nel recepire eventuali problematiche emergenti sul mercato, nonché la tempestività nel promuovere l'implementazione di adeguate azioni correttive in stretta collaborazione con le aree di *business* interessate.

### **Significativo track record di crescita e redditività, accompagnato da un management competente e di esperienza**

Nell'ultimo triennio il Gruppo è riuscito a coniugare una significativa crescita dei ricavi (CAGR 2005-2007: 13,2%) con un progressivo miglioramento della marginalità, che è passata, in termini di margine EBITDA<sup>(48)</sup>, dal 21,6% del 2005 al 28,3% del 2007 e in termini di margine EBIT dal 10,3% al 21,5%. Tali risultati riflettono la capacità del Gruppo di fare leva sui fattori chiave di successo descritti nella presente sezione, per sfruttare le opportunità offerte dal mercato dei plasmaderivati.

Il *management team* del Gruppo si caratterizza per comprovata esperienza e professionalità, maturata sia all'interno del Gruppo e nel settore dei plasmaderivati che, più in generale, in società farmaceutiche internazionali.

(48) Indicatore rappresentato dal rapporto tra EBITDA rettificato e Ricavi, si veda Sezione Prima, Capitolo 9, Paragrafo 9.1.2.

In particolare, uno degli elementi maggiormente caratterizzanti il *management* del Gruppo è la capacità di attuare con successo collaborazioni ed acquisizioni e di integrare successivamente le società acquisite nel Gruppo, come recentemente dimostrato dal caso di Human BioPlazma e dei centri di raccolta acquistati da Life Therapeutics.

## 6.5 EVENTI ECCEZIONALI CHE HANNO INFLUENZATO L'ATTIVITÀ DELL'EMITTENTE E/O I MERCATI IN CUI OPERA

Nel caso del triennio 2005-2007 e del trimestre chiuso al 31 marzo 2008 non si sono verificati fattori eccezionali che abbiano influito sull'attività dell'Emittente o del Gruppo.

## 6.6 DIPENDENZA DA BREVETTI O LICENZE, DA CONTRATTI INDUSTRIALI, COMMERCIALI O FINANZIARI, CONCESSIONI, AUTORIZZAZIONI O NUOVI PROCESSI DI FABBRICAZIONE RILEVANTI PER L'ATTIVITÀ O REDDITIVITÀ DELL'EMITTENTE

### 6.6.1 Licenze e autorizzazioni

Di seguito si riportano le licenze e le autorizzazioni in forza delle quali il Gruppo Kedrion svolge la propria attività.

*Autorizzazioni rilasciate in favore di Kedrion S.p.A.*

Provvedimento	Oggetto
<b>Decreto Ministeriale 20 ottobre 2005</b> <i>"Individuazione dei centri di produzione di emoderivati autorizzati alla stipulazione di convenzioni con i centri regionali di coordinamento e compensazione per la lavorazione di plasma nazionale raccolto in Italia"</i>	Autorizzazione alla stipula di convenzioni con le Regioni per la lavorazione del sangue nazionale raccolto in Italia (ex articolo 10 Legge n. 107/90)
<b>Determinazione Dirigenziale dell'AIFA n. 75/2008 del 15 maggio 2008</b>	Autorizzazione alla produzione presso lo stabilimento di Bolognana, Galliciano (LU) e reparto distaccato di Castelvechio Pascoli, Via G. Pascoli, 8 - Barga (LU) di determinate specialità medicinali
<b>Determinazione Dirigenziale dell'AIFA n. 63/2008 del 13 maggio 2008</b>	Autorizzazione alla produzione presso lo stabilimento di Sant'Antimo

L'autorizzazione alla produzione non ha una data di validità ed è soggetta a rinnovo. Gli stabilimenti produttivi possono essere in qualsiasi momento ispezionati dalle competenti autorità, per verificarne la conformità alle GMP. A seguito dell'esito positivo dell'ispezione, viene rilasciato un certificato di conformità. Solo in caso di rilevazione di deviazioni dalle GMP di grave entità e tali da mettere in repentaglio la salute pubblica, l'autorizzazione può essere sospesa o revocata. In tali ipotesi, considerata dal *management* assolutamente remota, l'AIFA può provvedere alla chiusura dello stabilimento, in via definitiva o temporanea.

## Autorizzazioni all'immissione in commercio (AIC)

Prodotti	Denominazione	Autorizzati	In attesa di autorizzazione
<b>IVIG</b>	Ig VENA	Argentina*, Cile*, Colombia*, Georgia, Germania, Grecia, Honduras*, Indonesia*, Iran*, Italia*, Polonia, Portogallo, Romania*, Stati Arabi del Golfo*, Thailandia*	Brasile (Macrofarma)
	Ig VENA 50g/l Infusionslösung Ig VENA N I.V.	Austria Bielorussia*, Bosnia Erzegovina*, Brasile (Cristalia)*, Kosovo*, Macedonia*, Malta*, Messico (Alpharma)*, Russia*, Serbia*, Sri Lanka*	Iraq, Filippine, Turchia Israele
	Normal Human Immunoglobulin Intravenous Ph. Eur./I.P. (Ig Vena)	India*	Messico (Serral)
	Ig VENA N 5% SOLUCION PARA INFUSION INTRAVENOSA	Venezuela*	Svizzera
<b>ALBUMINA</b>	UMAN ALBUMIN	Arabia Saudita*, Argentina*, Bangladesh*, Bosnia Erzegovina*, Brasile (Cristalia)*, Bulgaria*, Cile*, Colombia*, Egitto, Georgia, Iran*, Italia*, Kosovo*, Macedonia*, Malta*, Messico (Alpharma)*, Polonia, Romania*, Russia*, Serbia*, Stati Arabi del Golfo*, Thailandia*, Ucraina*	Brasile (Macrofarma)
	Humanalbumin Kedrion KEDRIALB	Austria Filippine*	Iraq, Israele, Sri Lanka, Turchia Svizzera
	Humanalbumin 50 g/l		
	Humanalbumin 200 g/l		
	Humanalbumin 250 g/l	Germania*	
	Human Albumin/Kedrion	Grecia*	
	Albumina Humana		
	Uman albumin 25%	Honduras*	
	Uman Serum Albumin (UMAN ALBUMIN) -I.P.-E.P.-20%	India*	
	Robumin	Indonesia*	
	KEDRIALB	Messico (Serral)*	
	ALBUMINA HUMANA KEDRION	Portogallo, Spagna	
	UMAN ALBUMIN 20%	Repubblica Dominicana*	
Albumina Humana Purificada	Venezuela*		
<b>FATTORE VIII</b>	EMOCLOT D.I.	Albania*, Bangladesh*, Bielorussia*, Bosnia Erzegovina*, Brasile (Cristalia), Bulgaria*, Cile (250 UI), Colombia (250 UI), Honduras (250 UI, 1000 UI)*, Iraq*, Kosovo*, Portogallo*, Russia*, Serbia (250 UI, 1000 UI)*, Ucraina*, Venezuela*	Indonesia, Turchia

Prodotti	Denominazione	Autorizzati	In attesa di autorizzazione
	EMOCLOT	Argentina*, Cile (500 UI, 1000 UI)*, Colombia (500 UI, 1000 UI)*, Filippine*, Georgia, Honduras (500 UI), Iran*, Italia*, Macedonia*, Malta, Messico (Alpharma)*, Polonia, Romania*, Serbia (500 UI), Stati Arabi del Golfo*, Tailandia*	Messico (Serral)
	Anti-Hekophilic Factor VIII Ph. Eur. (EMOCLOT)	India*	Repubblica Dominicana
	KEDRIONATE	Messico (Alpharma)	
<b>FATTORE IX</b>	AIMAFIX	Albania*, Argentina*, Dominicana Azerbaigian*, Bosnia Erzegovina*, Brasile (Cristalia)*, Cile*, Colombia, Georgia*, Filippine*, Iran*, Italia*, Kosovo*, Macedonia*, Malta, Messico (Alpharma)*, Portogallo*, Russia*, Stati Arabi del Golfo*, Tailandia*, Venezuela*	Indonesia, Repubblica
	AIMAFIX D.I.	Bielorussia*, Bulgaria*, Iraq*, Polonia*, Serbia*, Ucraina*	Messico (Serral)
	Anti-Hekophilic Factor IX Ph. Eur. (AIMAFIX)	India*	Turchia
<b>FATTORE II, IX, X</b>	UMAN COMPLEX D.I.	Argentina*, Bielorussia*, Bulgaria*, Italia*, Russia*	Venezuela
<b>TETANUS IG</b>	TETANUS GAMMA	Albania*, Argentina*, Bosnia Erzegovina*, Georgia*, Honduras*, Italia*, Kosovo*, Macedonia*, Portogallo*, Repubblica Dominicana*, Serbia*, Stati Arabi del Golfo*, Tailandia*	Bangladesh, Iran, Iraq,
	IG TETANO	Filippine*	Cile
	IMMUNOTETAN	Messico (Alpharma)	Messico (Serral)
<b>ANTITROMBINA III</b>	AT III KEDRION	Italia*	
<b>ANTI-RHO</b>	IMMUNORHO	Albania, Argentina*, Arabi del Golfo, Turchia Bosnia Erzegovina*, Cile*, Colombia, Georgia*, Honduras*, Italia*, Iran*, Kosovo*, Macedonia*, Messico (Alpharma)*, Repubblica Dominicana*, Serbia*	Brasile (Cristalia), Iraq, Stati
	ANTI-D (RHO) HUMAN IMMUNOGLOBULIN I.M. 300 mcg (IMMUNORHO) - EP	India*	Messico (Serral)
			Russia
<b>ANTI-HB IG I.M.</b>	IMMUNOHBs	Argentina*, Bosnia Erzegovina*, Georgia*, Iran*, Italia*, Macedonia*, Tailandia*	Colombia, Iraq, Repubblica Dominicana, Serbia
<b>LYOPHILISED HUMAN NORMAL IMMUNOGLOBULIN</b>	ISIVEN V.I.	Argentina*, Bangladesh*, Colombia*, Georgia*, Honduras*, Italia*, Repubblica Dominicana*, Venezuela	Turchia

Prodotti	Denominazione	Autorizzati	In attesa di autorizzazione
<b>ANTI-HB IG I.V.</b>	VENBIG	Argentina*, Italia*, Portogallo	Austria, Danimarca, Germania, Grecia, Ungheria, Polonia, Portogallo, Spagna, Svezia
<b>PLASMA INATTIVATO</b>	PLASMASAFE	Italia*	
<b>VACCINI ANTINFLUENZALI</b>	ISIGRIP ZONALE SPLIT KEFLU INFLUVIRUS F	Italia*	
<b>DESMOPRESSINA</b>	EMOSINT	Argentina*, Italia*, Russia*, Serbia*	
<b>IMMUNOGLOBULINE STANDARD (i.m)</b>	GAMMAGLOBULINE KEDRION	Italia*	

NB In Brasile, Cile, Indonesia, Macedonia, Messico, Serbia e Turchia la titolarità dei prodotti autorizzati deve essere in capo ad un rappresentante locale.

\* Per tali AIC dovrà essere proposta domanda di rinnovo nei prossimi tre anni. In relazione a tale circostanza, la Società ritiene che non sussistano particolari criticità.

## 6.6.2 Contratti e rapporti industriali e commerciali

### A) Contratti da cui vi è dipendenza

#### 6.6.2.1 Convenzioni con le Regioni italiane

Alla Data del Prospetto Informativo, Kedrion ha in essere specifiche convenzioni con le Regioni italiane aventi ad oggetto il servizio di lavorazione industriale in conto terzi del plasma raccolto dai centri trasfusionali ospedalieri delle medesime Regioni al fine di ottenere farmaci plasmaderivati (le “**Convenzioni**”).

Tali Convenzioni, stipulate tra il 2002 e il 2007, hanno durata variabile da uno a tre anni e sono soggette a proroga fino all’entrata in vigore delle nuove convenzioni, secondo quanto previsto dall’articolo 27 della Legge n. 219/2005 (per ulteriori dettagli si veda Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.1.11). La modalità in cui le Convenzioni vengono prorogate variano da Regione a Regione: alcune Regioni prevedono una proroga fino all’entrata in vigore delle nuove convenzioni, mentre altre Regioni stabiliscono il rinnovo della Convenzione per un determinato periodo di tempo, decorso il quale, la stessa potrà essere nuovamente prorogata, nel caso in cui non siano ancora state stipulate convenzioni previste dalla Legge n. 219/2005 (per ulteriori dettagli si veda Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.1.11).

In base a dette Convenzioni, Kedrion si è obbligata alla raccolta, al controllo, all’immagazzinamento del plasma, al trasferimento nello stabilimento di lavorazione, alla trasformazione del medesimo mediante il processo di frazionamento, al condizionamento ed alla distribuzione dei prodotti finiti, conformemente a determinate procedure di lavorazione ed al rispetto di determinati *standard* di qualità e sicurezza.

La proprietà del plasma lavorato rimane pubblica.

Kedrion si è impegnata altresì a garantire una resa minima di lavorazione per litro di plasma, al di sotto della quale si è assunta la responsabilità dell’integrazione. In caso di ritardata consegna dei prodotti è previsto o il diritto di ciascuna azienda sanitaria di acquistare i prodotti sul mercato e di addebitare i relativi costi alla Società o l’obbligo di Kedrion di sostituire il prodotto oggetto del ritardo con prodotti di origine commerciale.

Il corrispettivo per la produzione di plasmaderivati ottenuti con il plasma fornito dalle Regioni è calcolato sulla base di un prezzo per litro di plasma lavorato, al quale deve essere aggiunto un importo pari al prezzo della singola confezione di prodotto preparato. Tale corrispettivo è calcolato a condizioni di mercato, tenuto conto della tipologia di servizio espletato e della circostanza che la proprietà del plasma rimane in capo alle Regioni. I prezzi dei prodotti ogget-

to delle Convenzioni sono soggetti a revisione, annuale o in sede di rinnovo del contratto, sulla base della variazione dell'indice ISTAT dei prezzi al consumo, in modo tale che la Società sia in grado di coprire di anno in anno i costi della produzione.

Le Convenzioni concluse con il Consorzio Regione Veneto e con le Regioni Lombardia, Piemonte e Sardegna, prevedono che il plasma sia frazionato in un processo produttivo a parte, separato da lavorazioni di altro plasma di diversa provenienza.

Le Convenzioni concluse con le altre Regioni prevedono che il plasma proveniente dai centri di raccolta regionali possa essere lavorato congiuntamente al plasma raccolto in altre Regioni italiane.

È prevista la facoltà delle Regioni di effettuare verifiche durante ogni fase di stoccaggio e lavorazione del plasma.

Oltre agli elementi sopra citati, le Convenzioni con il Consorzio Regione Veneto e con le Regioni Lombardia, Piemonte e Sardegna prevedono: (i) il divieto di subappalto del servizio, ad eccezione delle fasi di ritiro e di trasferimento, per le quali deve essere richiesta apposita autorizzazione dell'amministrazione competente; (ii) il versamento di un deposito cauzionale infruttifero pari al 5% dell'importo del contratto; (iii) l'assunzione da parte di Kedrion dei rischi connessi alla perdita, al deterioramento, al danneggiamento della materia prima e dei prodotti finiti, anche per causa ad essa non imputabile, dal momento del ritiro del plasma al momento della consegna dei plasmaderivati alle aziende sanitarie; (iv) il pagamento di penali in caso di mancato rispetto dei termini delle Convenzioni.

Nelle Convenzioni con le Regioni Calabria, Lazio, Puglia, Sicilia, Molise Kedrion si è riservata il diritto di cedere il credito vantato nei confronti di dette Regioni, sia *pro solvendo* che *pro soluto*. A tal fine il debitore ha esonerato Kedrion dall'osservanza delle forme previste dalla legge in materia di cessione di crediti vantati nei confronti di pubbliche amministrazioni.

Nella Convenzione con le Regioni Sicilia, Calabria e Molise è data facoltà alle parti di inviare disdetta del rapporto.

Le Convenzioni non prevedono generalmente clausole di recesso. Si segnala tuttavia che la Regione Campania e il Consorzio composto dalle Regioni Veneto, Lombardia e Sardegna si sono riservata la facoltà di risolvere il contratto, ai sensi dell'articolo 1453 del codice civile, in caso di inadempimento da parte della Società.

#### **6.6.2.2 Contratto con Sanofi Pasteur MSD S.N.C.**

In data 1° febbraio 2006 Kedrion e Hardis, da un lato, e la società francese Sanofi Pasteur MSD S.N.C. ("**Sanofi**"), dall'altro, hanno sottoscritto un contratto avente ad oggetto la distribuzione e la vendita dei vaccini antinfluenzali "ISIGRIP ZONALE SPLIT" e "INFLUVIRUS F", sotto il marchio Kedrion.

Sanofi nonché le società (i) nelle quali Sanofi detiene, direttamente o indirettamente, una partecipazione pari o superiore al 50% del capitale sociale ovvero diritti di voto pari o superiori al 50% nell'Assemblea ordinaria ovvero (ii) controllate o controllanti Sanofi o sottoposte al comune controllo unitamente a Sanofi, si sono impegnate a fornire determinati quantitativi di ISIGRIP ZONALE SPLIT e di INFLUVIRUS F rispettivamente a Kedrion ed a Hardis. Il contratto prevede che la fornitura di tali vaccini sia condizionata alla disponibilità degli stessi da parte di Sanofi e delle società sopra indicate. In caso di carenza di vaccini, Sanofi è tenuta a fornire a Kedrion, a sua completa discrezione, una quantità di vaccini proporzionale all'ammontare disponibile.

Kedrion e Hardis si sono impegnate a distribuire, non in esclusiva, ISIGRIP ZONALE SPLIT e INFLUVIRUS F in Italia – Città del Vaticano esclusa – secondo le modalità previste dal contratto.

Kedrion e Hardis hanno assunto la responsabilità relativa al controllo sulla conformità dei vaccini alla normativa italiana relativa alla etichettatura ed alla commercializzazione degli stessi, nonché alla loro promozione. In particolare Kedrion ha fatto richiesta, ed ottenuto, la titolarità dell'AIC per i vaccini forniti da Sanofi. Le due AIC scadono nel 2010.

Il contratto, in vigore dal 1° febbraio 2006, si è rinnovato automaticamente alla prima scadenza (31 gennaio 2008), fino al 31 gennaio 2010 non essendo intervenuta formale disdetta nei termini previsti.

Il contratto può essere risolto da ciascuna parte, mediante comunicazione scritta (i) in caso di inadempimento delle clausole rilevanti dello stesso, ivi incluso il rispetto delle regole di buona condotta etica indicate nel contratto; (ii) nel caso in cui Kedrion ed Hardis cessino di avere le autorizzazioni all'immissione in commercio dei vaccini rilasciate dalle autorità italiane; e (iii) in caso di acquisto, diretto o indiretto, da parte di un soggetto terzo di una partecipazione pari o superiore al 25% del capitale sociale o dei diritti di voto di Kedrion. La Società ritiene che la vendita di una partecipazione pari o superiore al 25% del capitale al mercato non costituisca un caso di risoluzione in quanto la *ratio* della clausola sembra essere quella di consentire la risoluzione nel caso in cui vi sia un cambio di controllo ovvero l'acquisizione da parte di un soggetto di una partecipazione pari al 25% del capitale sociale di Kedrion.

Kedrion può cedere, senza previo consenso di Sanofi, i diritti e le obbligazioni derivanti dal contratto a favore delle società (i) in cui detiene, direttamente o indirettamente, una partecipazione pari o superiore al 50% del capitale sociale ovvero diritti di voto pari o superiori al 50% nell'Assemblea ordinaria ovvero (ii) controllate da Kedrion, controllanti la Società o sottoposte al comune controllo unitamente a Kedrion. Il contratto può essere pertanto ceduto ad Augeo Due, Sestant e ad altre società soggette a comune controllo delle medesime società. Nelle altre ipotesi, per cedere il contratto Kedrion deve ottenere il consenso scritto di Sanofi.

Il contratto è disciplinato dalla legge francese.

#### **6.6.2.3 Contratto di distribuzione con Berna Biotech Italia S.r.l.**

In data 22 novembre 2006 Berna Biotech Italia S.r.l. ("**BBI**") e Kedrion hanno sottoscritto un contratto avente ad oggetto la distribuzione, la commercializzazione, la vendita e l'importazione in via esclusiva da parte di Kedrion del vaccino antinfluenzale denominato "ISIFLU V" in Italia, nella Repubblica di San Marino e nella Città del Vaticano. Il diritto di esclusiva non si applica nell'ipotesi in cui BBI fornisca il vaccino antinfluenzale in Italia, nella Repubblica di San Marino o nella Città del Vaticano attraverso organizzazioni umanitarie nazionali ed internazionali quali, *inter alia*, la Croce Rossa, l'Organizzazione Mondiale della Sanità e l'UNICEF (il Fondo delle Nazioni Unite per l'Infanzia).

Il contratto è efficace fino al 31 dicembre 2008 ed è previsto il rinnovo automatico dello stesso per la durata di due anni, salvo la facoltà per le parti di richiedere la risoluzione anticipata.

BBI si è riservata la facoltà di concedere a terzi, a determinate condizioni, una licenza esclusiva per la commercializzazione del vaccino antinfluenzale al di fuori del territorio, a condizione che i relativi accordi prevedano a carico di tali distributori restrizioni alla commercializzazione nel territorio e ferme restando le previsioni normative relative alla vendita attraverso internet. BBI ha inoltre mantenuto il diritto esclusivo di commercializzare il vaccino sul territorio per proprio conto e per le proprie società controllanti e controllate.

Kedrion si è inoltre impegnata, *inter alia*, a (i) mantenere la registrazione del marchio ISIFLU V all'interno del territorio della Repubblica Italiana; (ii) non produrre il vaccino o rendere possibile a terzi in via diretta o indiretta la produzione dello stesso; (iii) non vendere il prodotto nei

Paesi non compresi nel territorio contemplato dal contratto. Kedrion si è inoltre impegnata, per tutta la durata del contratto (fino al 31 dicembre 2008, salvo rinnovo), e comunque per un periodo non superiore a 5 anni dalla data di sottoscrizione, a non produrre, commercializzare, distribuire, vendere o promuovere nel territorio vaccini influenzali che abbiano le stesse funzioni terapeutiche di ISIFLU V e che siano in concorrenza con lo stesso, salvo il consenso scritto di BBI. Le parti hanno inoltre previsto la possibilità di estendere il patto di non concorrenza di ulteriori 5 anni.

BBI si è riservata la facoltà di risolvere il contratto nel caso in cui Kedrion non rispetti gli obblighi relativi, *inter alia*, alla promozione e alla vendita del prodotto e alla pubblicizzazione del prodotto. In tal caso, BBI avrà, in alternativa, la facoltà di nominare ulteriori distributori per il territorio e di convertire le licenze esclusive in licenze non esclusive.

Il contratto prevede che Kedrion acquisti determinati quantitativi minimi di ISIFLU V per ogni "stagione influenzale" e la facoltà per le parti di accordarsi per la fornitura di quantitativi aggiuntivi per le stagioni influenzali successive.

Il contratto può essere risolto immediatamente da BBI, mediante comunicazione scritta, qualora (i) muti la catena di controllo di Kedrion (nel caso in cui cambi la struttura societaria e il socio di controllo di Kedrion, ovvero nel caso in cui venga venduta la maggior parte dei beni della Società a soggetti diversi rispetto ai soci) ovvero qualora (ii) Kedrion cessi di operare nel settore ovvero non proceda all'acquisto dei quantitativi minimi previsti dal contratto.

Il contratto è retto dalla legge Italiana ad eccezione delle norme di diritto privato internazionale svizzero.

Il contratto può essere ceduto a società controllate da Kedrion o a società terze, individuate da BBI per svolgere attività di promozione, commercializzazione e distribuzione dei vaccini oggetto del contratto.

In data 22 novembre 2006, BBI e Kedrion hanno altresì sottoscritto un accordo avente ad oggetto il rilascio a Kedrion di una concessione di vendita esclusiva per la specialità medicinale ISIFLU V, in Italia, nella Repubblica di San Marino e nella Città del Vaticano. Ai sensi del contratto, Kedrion si impegna a svolgere attività di promozione e di informazione medico-scientifica presso la classe medica ed a cedere ai propri clienti a proprio nome la specialità oggetto della concessione. BBI si è impegnata a tenere informata Kedrion relativamente a tutte le circostanze che attengono alla qualità del prodotto, ai miglioramenti, alle modifiche relative alle autorizzazioni commerciali al commercio agli eventi che possono influire sulla commercializzazione del prodotto. Il contratto di distribuzione stipulato dalle parti è da ritenersi parte integrante del contratto di concessione di vendita.

#### **6.6.2.4 Contratto di licenza con New York Blood Center Inc.**

New York Blood Center Inc. ("NYBC") ha concesso a Kedrion la licenza non esclusiva, limitatamente al territorio italiano, ad utilizzare il *know-how* che NYBC ha sviluppato ("*solvent/detergent virus inactivation technology*") ed i brevetti di procedimento che ha ottenuto per la realizzazione di sostanze terapeutiche per la produzione dei prodotti denominati IVIG, fattore VIII, fattore IX e del complesso protrombinico.

La concessione della licenza è stata inizialmente formalizzata in due distinti contratti stipulati con NYBC da Farma Biagini S.p.A. e dall'Istituto Sierovaccinogeno Italiano S.p.A.. Tali contratti sono stati poi conferiti in Kedrion a seguito del conferimento dei rami di azienda per la produzione di plasmaderivati, avvenuto nel dicembre 2000 (si veda Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5).

A fronte dell'utilizzo di tale licenza, è previsto il pagamento dei (i) diritti di licenza su un determinato ammontare pari alle vendite dei prodotti menzionati nel contratto detratto il valore di quelli restituiti a causa di difetti ("*contract manufactured sales*") e dei (ii) diritti di licenza su un determinato ammontare pari alle vendite dei prodotti menzionati nel presente contratto detratto l'ammontare di cui al punto (i), nonché il valore dei prodotti restituiti a causa di difetti ("*direct sales*").

La percentuale di ricavi derivanti dallo sfruttamento di questa licenza negli anni 2005-2007 è stata pari a circa il 5,4% del totale dei ricavi derivanti dalla commercializzazione dei plasmaderivati.

Il contratto, decorrente dalla data di sottoscrizione, cesserà nel 2013, ovvero in corrispondenza della data di scadenza dell'ultimo brevetto eventualmente licenziato, se posteriore.

NYBC ha facoltà di risolvere il contratto nel caso in cui la controparte: (i) non provveda a porre rimedio al proprio inadempimento entro 60 giorni dal ricevimento della diffida ad adempire inviata da NYBC; (ii) non provveda ai pagamenti dovuti ai sensi del contratto entro 10 giorni dal ricevimento della diffida; (iii) non rispetti gli *standard* applicabili, le direttive ovvero le linee guida come determinate da NYBC o dai regolamenti ministeriali e non provvedano a porvi rimedio entro 90 giorni dal ricevimento della diffida; (iv) risulti insolvente ovvero sottoposta a fallimento; (v) non adempia all'obbligo di produrre e vendere i prodotti entro tre anni dalla stipulazione del contratto. In caso di risoluzione per i predetti motivi, i brevetti ed il *know-how* dovranno essere restituiti a NYBC.

Il contratto prevede inoltre che il *know-how* ed i brevetti oggetto del contratto non possano essere utilizzati per lo sviluppo e la produzione di prodotti diversi da quelli espressamente elencati nell'oggetto.

Ogni modifica all'elenco dei prodotti oggetto del presente contratto è consentita esclusivamente previo consenso scritto di NYBC.

Il contratto è retto dalla legge dello Stato di New York.

## **B) Contratti da cui non vi è dipendenza**

### **6.6.2.5 Contratto di lavorazione del plasma con Centrale Afdeling voor Fractionering van het Rode Kruis c.v.b.a.**

In data 12 gennaio 2006, Kedrion e Centrale Afdeling voor Fractionering van het Rode Kruis c.v.b.a. ("**CAF**") hanno sottoscritto un contratto avente ad oggetto la lavorazione, da parte di CAF, di plasma fornito da Kedrion, secondo il metodo di frazionamento indicato nel contratto.

Sebbene tale contratto rivesta importanza per l'attività del Gruppo ai fini dell'incremento della propria capacità produttiva, il *management* ritiene di escludere un rapporto di dipendenza da tale contratto in quanto rappresenta uno strumento per avere maggiore flessibilità e aumentare la capacità produttiva disponibile ed ha un impatto sulla capacità di frazionamento complessiva pari a circa il 12%.

Ai sensi di tale contratto Kedrion si è obbligata a fornire annualmente a CAF determinati quantitativi minimi di plasma, mentre CAF si è impegnata a (i) lavorare nei propri impianti produttivi, a favore di Kedrion, il plasma fornito, (ii) consegnare a Kedrion le frazioni di plasma, i crioprecipitati, la frazione V e la frazione II ottenuti dal plasma fornito dalla stessa.

Al fine di poter commercializzare i plasmaderivati ottenuti con i prodotti intermedi forniti da CAF, Kedrion si è altresì impegnata ad inoltrare alle autorità sanitarie italiane la domanda

per la modifica delle autorizzazioni alla commercializzazione dei prodotti finiti di cui è titolare. Alla Data del Prospetto Informativo tali autorizzazioni sono state ottenute.

La durata iniziale del contratto è di 3 anni a partire dal rilascio delle autorizzazioni alla commercializzazione da parte delle autorità italiane competenti. Il contratto si intende tacitamente rinnovato di anno in anno, salvo recesso delle parti da comunicarsi per iscritto con 12 mesi di preavviso.

A seguito della risoluzione del contratto le parti si sono impegnate a non avanzare richieste di indennizzo o risarcimento dei danni e a tenere fermi gli obblighi assunti in base al presente contratto.

Il contratto prevede le usuali clausole di indennizzo e di risarcimento danni.

Entrambe le parti si sono impegnate a mantenere per tutta la durata del contratto un'adeguata copertura assicurativa ("*liability insurance*").

Il contratto è retto dalla legge belga.

Con atto modificativo del 2 agosto 2007 sono stati modificati dalle parti i quantitativi minimi di plasma che Kedrion deve consegnare a CAF al fine di aumentare la capacità produttiva disponibile.

#### **6.6.2.6 Contratto di licenza con Octapharma AG**

Kedrion è parte di un contratto di licenza del 20 settembre 2000 con Octapharma AG per lo sfruttamento del *know-how* (inteso come l'insieme di procedimenti, formule, tecniche, dati clinici e schemi) sviluppato da quest'ultima e necessario per la fabbricazione di plasma viralmente inattivato per trasfusioni. Sebbene tale contratto rivesta un'importanza significativa per il Gruppo, la Società ritiene di escludere un rapporto di dipendenza da tale contratto di licenza, in quanto qualora venisse meno la Società potrebbe continuare a produrre plasma viralmente inattivato con le attuali tecnologie con la sola perdita dell'esclusiva.

Sulla base di tale contratto, Octapharma AG ha concesso in esclusiva, limitatamente al territorio italiano, il diritto di lavorare, commercializzare, distribuire e vendere plasma viralmente inattivato utilizzando il *know-how* sviluppato da Octapharma AG.

Il contratto è efficace dalla data di ultima sottoscrizione e cesserà di avere efficacia dopo 10 anni dalla prima vendita del plasma viralmente inattivato prodotto secondo il *know-how* oggetto del contratto ovvero, se precedente, quando il medesimo *know-how* diventi pubblico. In seguito alla cessazione del contratto per le ragioni sopra descritte, il *know-how* potrà essere utilizzato gratuitamente.

Octapharma AG ha la facoltà risolvere il contratto nel caso di mancato pagamento degli onorari e/o di mancato raggiungimento dei minimi di vendita garantiti.

Il contratto prevede la possibilità di concedere in sub-licenza il *know-how* esclusivamente per la fabbricazione di plasma viralmente inattivato e solo a società che risultino partecipate per almeno il 50% da Octapharma AG o dalla Società medesima.

Ciascuna parte si è impegnata a non rivelare il *know-how* e le altre informazioni relative al presente contratto.

Octapharma AG si è impegnata a manlevare la Società da ogni conseguenza pregiudizievole derivante da pretese risarcitorie per contraffazione dei prodotti contenenti plasma viralmente inattivato avanzate da terzi.

Il contratto prevede altresì un'opzione sull'acquisto della licenza di brevetto e *know-how* relativa alla seconda generazione di plasma viralmente inattivato denominata "Uniplas". L'opzione deve essere esercitata entro 6 mesi dal momento in cui Octapharma AG ottiene la prima registrazione di Uniplas in un Paese UE. Tale opzione non è ancora stata esercitata, in quanto Uniplas non ha ancora ottenuto detta registrazione.

Il contratto è retto dalla legge svizzera.

Negli anni 2005-2007 Kedrion ha venduto plasma viralmente inattivato in parte prodotto utilizzando il *know-how* sviluppato da Octapharma AG e in parte acquistando tale prodotto direttamente da Octapharma AG. La percentuale di questi ricavi sul totale dei ricavi derivanti dalla vendita di plasmaderivati è di circa il 3,5%, annuo.

Alla Data del Prospetto Informativo sono in corso alcune trattative tra la Società e Octapharma AG, a seguito del mancato raggiungimento da parte di Kedrion nel 2007 dei quantitativi minimi di vendita di plasma viralmente inattivato previste nel contratto, come anche puntualizzato da Octapharma AG con lettera del 19 febbraio 2008. Ai sensi del contratto, a causa di tale mancato raggiungimento, la Società potrebbe perdere l'esclusiva per la lavorazione, commercializzazione, distribuzione e vendita del plasma viralmente inattivato con il *know-how* oggetto del contratto, senza che questo, a giudizio della Società, comporti impatti negativi sulla propria attività. La Società confida di portare a termine le trattative con Octapharma AG ovvero di trovare una valida alternativa al mancato rinnovo del contratto.

#### **6.6.2.7 Contratti di fornitura del plasma**

I contratti di fornitura del plasma di seguito descritti rivestono un'importanza significativa per il Gruppo in quanto il plasma costituisce la materia prima di base per l'attività della Società. Tuttavia, la Società ritiene di escludere un rapporto di dipendenza da ciascuno di tali contratti in quanto qualora uno di tali contratti venisse meno, la Società potrebbe reperire ulteriori e diversi fornitori sul mercato in tempi ragionevoli.

Hemopharm ha in essere tre contratti aventi ad oggetto la fornitura di determinati quantitativi di plasma ottenuto tramite plasmaferesi ("*source plasma*"), di plasma ottenuto da sangue intero ("*recovered plasma*") e di plasma iperimmune provenienti da centri di raccolta situati in Germania.

Detti contratti, conclusi tra il 2006 ed il 2007, sono stati stipulati con la Croce Rossa Bavarese, DRK-Blutspenedienst West GmbH e DRK-Blutspenedienst Sachsen e hanno una durata variabile, da uno a cinque anni (per Croce Rossa Bavarese e DRK-Blutspenedienst West GmbH, limitatamente, con riferimento a quest'ultima, al "*recovered plasma*") con possibilità di rinnovo, salva disdetta.

Si riportano di seguito le clausole più rilevanti relative a tali contratti, i quali contengono previsioni simili.

I fornitori garantiscono che il plasma oggetto dell'accordo è conforme agli *standard* qualitativi previsti dal contratto medesimo e che tutte le operazioni compiute sul plasma si svolgono in osservanza delle GMP, della normativa applicabile e di qualsiasi altro *standard*, metodo e direttiva applicabile.

Tutti i contratti prevedono che il plasma venga consegnato, alle scadenze previste, direttamente a Kedrion o presso il magazzino di Castelvecchio Pascoli, località Ai Conti – Barga (Lucca), o presso lo stabilimento di Bolognana (Lucca). Il fornitore è responsabile per il trasporto del plasma e, a tal proposito, deve munirsi di un'idonea assicurazione.

Qualora il plasma consegnato dovesse non corrispondere a quello richiesto, Hemopharm dovrà, entro 30 giorni dalla consegna, darne comunicazione al fornitore, in modo tale che questi possa procedere alle necessarie sostituzioni e/o integrazioni. In caso Hemopharm non effettui detta comunicazione entro il termine di 30 giorni, il plasma consegnato si riterrà accettato.

In caso di ritardo nei pagamenti i fornitori si riservano il diritto di recedere dal contratto, salva la facoltà di esperire ogni altro rimedio a cui hanno diritto in base alla normativa vigente.

I contratti non sono cedibili da nessuna delle parti.

Haemopharm ha inoltre concluso due contratti con Haema AG (“**Haema**”) per la fornitura di plasma.

Con il primo contratto, datato 28 aprile 2007, Haema si è impegnata a vendere in esclusiva ad Haemopharm il plasma raccolto nei quattro centri che Haema si è impegnata ad aprire in Germania nei prossimi due anni, mentre Haemopharm si è impegnata a comprare tutto il plasma raccolto in detti centri. Alla Data del Prospetto Informativo Haema ha aperto due di tali centri, mentre è prevista l’apertura dei due ulteriori centri entro la fine del 2008. Il contratto ha una durata di sette anni decorrenti dalla data nella quale i centri di nuova apertura ottengono le necessarie autorizzazioni per la raccolta dalle competenti autorità.

Il secondo contratto, sottoscritto in data 14 dicembre 2007, ha ad oggetto la fornitura da parte di Haema/Haema Humanplasma GmbH di determinati quantitativi di plasma ottenuto tramite plasmaferesi. Haemopharm si è impegnata ad effettuare il trasporto del plasma. Il contratto ha una durata di nove anni dal 1° gennaio 2007.

I due contratti presentano clausole simili.

In particolare, qualora il plasma consegnato dovesse non corrispondere a quello richiesto, Haemopharm dovrà, entro il termine indicato nel contratto, darne comunicazione al fornitore, in modo tale che quest’ultimo possa procedere alle necessarie sostituzioni e/o integrazioni. In caso Haemopharm non effettui detta comunicazione entro il termine previsto, il plasma consegnato si riterrà accettato.

Il fornitore si è impegnato a garantire che il plasma oggetto del contratto sia conforme agli *standard* qualitativi previsti dal contratto medesimo e che tutte le operazioni compiute sul plasma, dalla raccolta alla consegna, a seconda dei casi, si svolgano in osservanza di detti *standard*.

Qualora il plasma consegnato non dovesse essere, in tutto o in parte, conforme agli *standard* qualitativi previsti nel contratto il fornitore potrà a sua scelta (i) sostituire il plasma non conforme o (ii) cancellare l’ordine, in tutto o in parte, e rimborsare ad Haemopharm quanto pagato.

I contratti sono retti dalla legge tedesca.

Di seguito si riportano in forma sintetica alcune informazioni sui contratti di approvvigionamento del plasma:

Società fornitrice	Scadenza	Risoluzione	Modalità di determinazione del prezzo
DRK- Blutspendedients Sachsen ("DRK Sachsen")	Con riferimento alla fornitura di <i>source plasma</i> il contratto scade il 31 dicembre 2010, mentre con riferimento alla fornitura di <i>recovered plasma</i> il contratto ha durata annuale. Rinnovo automatico di anno in anno a meno che le parti non comunichino con sei mesi di preavviso la cessazione del contratto	È previsto che il contratto possa essere risolto da DRK Sachsen nel caso di mancato pagamento del corrispettivo. È previsto inoltre che il contratto si risolva nei casi di legge e di forza maggiore (nel caso di revoca o sospensione delle autorizzazioni regolamentari relative agli stabilimenti e ai prodotti)	Il prezzo è determinato per litro di plasma e viene stabilito dalle parti di anno in anno
Haema AG	Il contratto ha una durata pari a 7 anni (dall'ottenimento delle autorizzazioni di ciascun nuovo centro). È previsto che le parti due anni prima della scadenza del contratto possano negoziare un'estensione della durata.	Casi di legge	Prezzo fisso fino ad un determinato quantitativo, superato il quale viene corrisposta una somma aggiuntiva.
Haema AG	31 dicembre 2015	Casi di legge	Il prezzo è fisso per gli anni 2007 e 2008. Per gli anni successivi il prezzo concordato tra le parti non potrà essere superiore ad una determinata soglia.
Institute for Transfusion Medicine Suhl ("Suhl Institute")	31 dicembre 2013. Rinnovo automatico di anno in anno.	È previsto che il contratto possa essere risolto da Suhl Institute nel caso di mancato pagamento del corrispettivo. Il contratto si risolve inoltre nei casi di legge e forza maggiore (nel caso di revoca o sospensione delle autorizzazioni regolamentari relative agli stabilimenti e ai prodotti).	Il prezzo è determinato per litro di plasma e viene stabilito dalle parti di anno in anno. Nel caso di mancato accordo sul prezzo si applicano i prezzi stabiliti per il primo anno.
DRK- Blutspendedients West gGmbH ("DRK West")	31 dicembre 2009. Rinnovo automatico di anno in anno.	È previsto che il contratto possa essere risolto da DRK West. È previsto inoltre che il contratto si risolva nei casi di legge e di forza maggiore (nel caso di revoca o sospensione delle autorizzazioni regolamentari relative agli stabilimenti e ai prodotti). Nel caso di mancato accordo sul prezzo e sui quantitativi, entro il 31 dicembre di ciascun anno, ciascuna parte può risolvere il contratto fino al 30 giugno dell'anno successivo.	Il prezzo è determinato per litro di plasma acquistato e viene stabilito dalle parti di anno in anno.

Società fornitrice	Scadenza	Risoluzione	Modalità di determinazione del prezzo
Transfusion Service of the Bavarian Red Cross gGmbH ("Bavaria Red Cross")	31 dicembre 2011.	<p>È previsto che il contratto possa essere risolto da Bavaria Red Cross. È previsto inoltre che il contratto si risolva nei casi di legge e di forza maggiore (nel caso di revoca o sospensione delle autorizzazioni regolamentari relative agli stabilimenti e ai prodotti).</p> <p>Nel caso di mancato accordo sul prezzo nei termini stabiliti dal contratto, ciascuna parte può risolvere il medesimo con un preavviso di 4 settimane.</p>	Il prezzo è determinato per litro di plasma acquistato.

Si precisa che il quantitativo minimo di plasma viene determinato dalle parti contrattualmente ed è in generale previsto che possano concordare di volta in volta e con un congruo anticipo i quantitativi da fornire.

### 6.6.3 Contratti finanziari

Alla Data del Prospetto Informativo l'indebitamento finanziario del Gruppo è costituito principalmente dal contratto di finanziamento denominato "*Euro Term and Revolving Facilities Agreement*" da finanziamenti a medio-lungo termine concessi da istituti di credito e da debiti verso società di *leasing* (per ulteriori informazioni si veda Sezione Prima, Capitolo 10, Paragrafo 10.1 e Capitolo 22, Paragrafo 22.1.1). L'Emittente ritiene che tale contratto sia particolarmente significativo in quanto al 31 marzo 2008 rappresenta la maggiore componente dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo.

## 7. STRUTTURA ORGANIZZATIVA

### 7.1 GRUPPO DI APPARTENENZA

Alla Data del Prospetto Informativo, secondo le risultanze del libro soci, l'intero capitale sociale di Kedrion è detenuto da Augeo Due, società partecipata a sua volta per il 60% da Sestant e per il restante 40% da Investitori Associati. A seguito dell'Offerta Globale e in virtù dell'Accordo per la Vendita, le partecipazioni di Sestant ed Investitori Associati in Augeo Due saranno rispettivamente pari al 75,38% e al 24,62% del capitale sociale (per maggiori dettagli si veda Sezione Prima, Capitolo 18, Paragrafo 18.3).

L'Emittente fa parte del Gruppo Kedrion e controlla le società indicate nel seguente Paragrafo 7.2.

Poichè Augeo Due è un veicolo dedicato alla detenzione della partecipazione in Kedrion, l'attività in concreto svolta da detta società si limita all'esercizio dei diritti amministrativi e patrimoniali propri dello *status* di azionista (voto in assemblea, incasso dei dividendi) di Kedrion, con esclusione dell'esercizio di qualsiasi ulteriore attività industriale, commerciale e/o di indirizzo strategico. Pertanto la Società ritiene che Augeo Due non svolga attività di direzione e coordinamento.

Si precisa che le previsioni contenute nel contratto di finanziamento denominato *Euro Term and Revolving Facilities Agreement* prevedono che – al fine di verificare il rispetto dei *covenants* finanziari previsti da detto contratto – si debba fare riferimento non solo agli indici consolidati relativi al Gruppo Kedrion, ma anche a quelli di Augeo Due, considerati su base consolidata. Tuttavia, la Società si è impegnata a rinegoziare, entro 90 giorni dalla data di avvio della negoziazione delle Azioni, il contratto di finanziamento in oggetto in modo da prevedere che il calcolo dei *covenants* finanziari debba essere riferito al solo Gruppo Kedrion o, alternativamente, a rimborsare gli ammontari dovuti ai sensi dello stesso, facendo ricorso ad altre fonti di finanziamento (per ulteriori dettagli si veda Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafo 22.1.1).

Si fa presente altresì che Kedrion ha affidato a società alla stessa correlate la prestazione di servizi ausiliari in un'ottica di esternalizzazione di tali attività, a condizioni dalla stessa ritenute di mercato (si veda Sezione Prima, Capitolo 19).

Alla Data del Prospetto Informativo, il controllo di diritto sull'Emittente ai sensi dell'articolo 93 del Testo Unico è esercitato da Sestant (si veda Sezione Prima, Capitolo 18, Paragrafi 18.1 e 18.3).

La Società non ritiene tuttavia di essere soggetta ad attività di direzione e coordinamento da parte di Sestant; l'esistenza del rapporto di controllo tra Sestant e l'Emittente non configura di per sé attività di direzione e coordinamento ai sensi degli articoli 2497 e seguenti del codice civile.

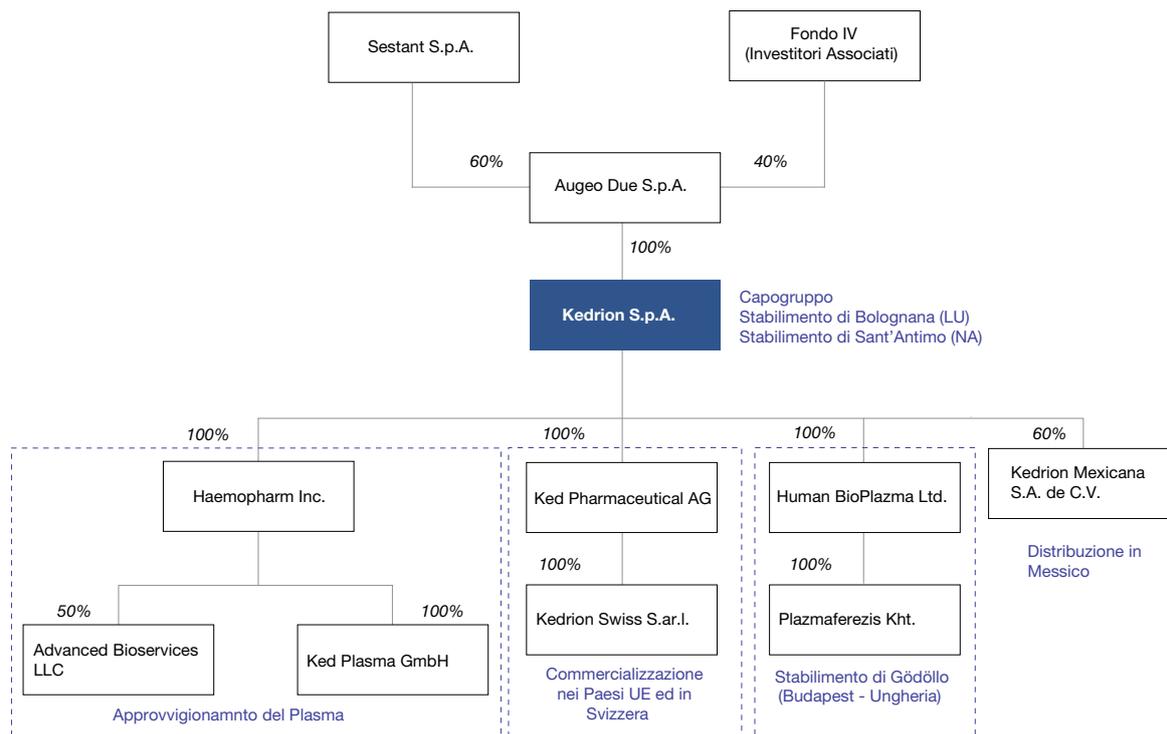
Si fa presente, infatti, che l'attività di Sestant è limitata alla mera gestione della partecipazione indirettamente detenuta nel capitale dell'Emittente (tramite Augeo Due) e che la stessa Sestant non esercita alcuna influenza rilevante sulle scelte gestionali e sull'attività operativa di Kedrion, né tantomeno si sostituisce agli organi amministrativi dell'Emittente. In particolare, Sestant:

- non predisporre i piani strategici, industriali, finanziari e di *budget* dell'Emittente;
- non fornisce indicazioni circa le iniziative di finanziamento, le politiche di investimento (da realizzarsi anche mediante acquisizioni, cessioni o concentrazioni di partecipazioni) dell'Emittente;
- non ha istituito strutture che assolvano funzioni comuni alle società dalla stessa controllate;
- non formula sistematicamente alcuna direttiva strategica né ingerisce nella pianificazione e nelle scelte di indirizzo delle attività esercitate dall'Emittente.

In considerazione di quanto precede, la Società ritiene pertanto esclusa la sussistenza degli indici necessari per l'esistenza di un'attività di direzione e coordinamento, rimanendo in capo a Sestant il mero esercizio (indirettamente tramite Augeo Due) dei diritti sociali inerenti alla partecipazione quali il voto in assemblea e l'eventuale incasso dei dividendi.

## 7.2 SOCIETÀ CONTROLLATE DALL'EMITTENTE

Alla Data del Prospetto Informativo, il Gruppo è costituito dall'Emittente e dalle seguenti società, così come evidenziato dal seguente grafico:



Seguono alcune informazioni riguardanti le società controllate dall'Emittente alla Data del Prospetto Informativo.

**Ked Pharmaceuticals**, con sede legale in Alserbachstraße 18, Vienna, Austria, è una società di diritto austriaco, il cui capitale è interamente detenuto dall'Emittente. Si tratta di una società biofarmaceutica, fondata nel 2005, specializzata nella commercializzazione, vendita e distribuzione di plasmaderivati in Svizzera e nei Paesi facenti parte l'Unione Europea, tranne l'Italia.

**Human BioPlazma**, con sede legale in Tánctsis M.u. 82, Gödöllő (Budapest), Ungheria, è una società di diritto ungherese, il cui capitale è interamente detenuto dall'Emittente. Tale società ha un proprio centro di raccolta del plasma ed è attiva nella produzione e commercializzazione di plasmaderivati.

**Haemopharm**, con sede legale in Parker Plaza, 400 Kelby Street, 07024 New Jersey, Stati Uniti, è una società di diritto statunitense, il cui capitale è interamente detenuto dall'Emittente. L'attività della società consiste principalmente nello sviluppare ed attuare soluzioni volte a garantire il costante approvvigionamento di plasma alle società appartenenti al Gruppo. Nel 2007 Haemopharm ha acquisito due centri di raccolta situati negli Stati Uniti.

L'Emittente detiene altresì una partecipazione indiretta nella società **Advanced Bioservices**, con sede legale in 2711 Centerville Road, suite 400, Wilmington, Delaware, Stati Uniti, partecipata al 50% da Haemopharm. ABS gestisce i centri di raccolta del plasma situati negli Stati Uniti. Detta partecipazione dovrebbe essere incrementata sino al controllo totale a seguito del perfezionamento del contratto di acquisizione sottoscritto in data 12 giugno 2008 e descritto nella Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafo 22.7.

L'Emittente detiene, attraverso la controllata Human BioPlazma, una partecipazione indiretta nella società **Plazmaferesis**, società con sede legale in Táncsics M.u. 82, Gödöllő (Budapest), Ungheria, titolare di un centro di raccolta di plasma.

**Kedrion Swiss S.ar.l.**, con sede legale in Zug, è una società di diritto svizzero, il cui socio unico è Ked Pharmaceuticals. Tale società, volta alla commercializzazione dei prodotti Kedrion in Svizzera, è stata costituita nel 2008.

**Ked Plasma GmbH**, con sede in Gräfelfing, Pasinger Straße 16, 82166, società di diritto tedesco destinata alla gestione dei centri plasma che è previsto siano acquisiti in Baviera.

**Kedrion Mexicana S.A. de C.V.**, con sede in Città del Messico, Distrito Federal, è una società di diritto messicano volta alla distribuzione dei prodotti Kedrion in Messico e ad agevolare la lavorazione, da parte dell'Emittente, del plasma raccolto sul territorio messicano a favore del sistema sanitario messicano.

Le società controllate Haemopharm, Advanced Bioservices, Kedrion Swiss S.ar.l. e Kedrion Mexicana S.A. de C.V. costituite e regolate dalla legge di Stati non appartenenti all'Unione Europea: (i) redigono il bilancio d'esercizio o consolidato e lo rendono disponibile agli azionisti della società, secondo le modalità previste dall'articolo 2429, comma 4 del codice civile; (ii) sottopongono tali bilanci a controllo contabile secondo principi equivalenti a quelli vigenti nell'unione europea; (iii) rendono pubblici i propri statuti, la composizione e i poteri dei propri organi sociali, secondo la legislazione ad esse applicabile o volontariamente; (iv) si sono impegnate a fornire al revisore della società controllante le informazioni a questo necessarie per condurre l'attività di controllo dei conti annuali e infra-annuali della stessa società controllante; (v) dispongono di un sistema di controlli interni adeguato rispetto alle dimensioni e alla complessità delle attività da esse svolte ed idoneo a produrre regolarmente alla direzione, all'organo di controllo e al revisore della società controllante le necessarie informazioni sulla gestione e sui dati economici, patrimoniali e finanziari. La Società attesta pertanto la sussistenza delle condizioni previste dall'articolo 36 del regolamento recante norme di attuazione del Testo Unico in materia di mercati in tema di condizioni per la quotazione di azioni di società controllanti società costituite e regolate dalla legge di stati non appartenenti all'Unione Europea.

Con riferimento ad Advanced Bioservices, i soci Trimar Hollywood, Inc. Tri-Cities Plasma Corporation e Haemopharm hanno stipulato in data 6 dicembre 2004 un *operating agreement* (successivamente modificato in data 21 maggio 2008) a tempo indeterminato avente ad oggetto la gestione e le regole di funzionamento di ABS (il "**Contratto**"). In particolare, il Contratto prevede regole relative all'organizzazione della società, quali tra l'altro, quelle relative al funzionamento e alla competenza degli organi sociali e regole che disciplinano i rapporti tra i soci. Per quanto riguarda gli organi sociali, il Contratto prevede la presenza di un *management committee*, composto da quattro membri, due dei quali sono nominati da Haemopharm e gli altri due sono nominati da Trimar Hollywood, Inc. e da Tri-Cities Plasma Corporation rispettivamente. Il *management committee* delibera con il voto favorevole di almeno tre membri nel caso in cui ci sia la presenza di tutti i suoi quattro componenti, mentre, nel caso in cui non ci sia la presenza di tutti i quattro membri, le deliberazioni sono prese con il voto favorevole di almeno un membro designato da Haemopharm e di un membro designato da Trimar Hollywood, Inc. o da Tri-Cities Plasma Corporation alternativamente. In caso di stallo decisionale, se dopo un periodo di venti giorni di discussioni non viene raggiunto un accordo, la decisione viene presa dal presidente (nominato dal *management committee*) che dovrà agire in buona fede e perseguendo l'interesse di ABS e dei suoi soci. Il Contratto prevede che alcune deliberazioni siano prese collegialmente dal *management committee*, in particolare si segnalano, tra l'altro, quelle relative: (i)

alla vendita di beni di ABS per un valore superiore a Dollari statunitensi 50.000, (ii) alla modifica di contratti rilevanti, (iii) alla nomina del liquidatore, (iv) agli impegni di spesa o all'assunzione di indebitamento per un ammontare superiore a Dollari statunitensi 50.000, (v) alla richiesta ai soci di apporti di capitale in denaro, (vi) all'ammissione di un nuovo socio, (vii) alla fusione di ABS con altre società e allo scioglimento volontario e (viii) alla nomina e alla revoca degli amministratori delegati. È inoltre prevista la presenza di un'assemblea dei soci competente, tra l'altro, a nominare i membri del *management committee*. Per quanto riguarda il diritto di recesso, il Contratto prevede, tra l'altro, un diritto di recesso a favore di ciascun socio nel caso in cui si verificano i seguenti eventi: (i) liquidazione, scioglimento, dichiarazione di fallimento o assoggettamento ad altre procedure concorsuali di uno dei soci e (ii) morte di uno dei soci.

## 8. IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI

### 8.1 IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

#### 8.1.1 Beni immobili in proprietà

La tabella che segue elenca le proprietà immobiliari del Gruppo al 31 marzo 2008, indicandone la società proprietaria, l'ubicazione e la destinazione.

Società proprietaria	Ubicazione	Destinazione	Metraglia
Kedrion	Comune di Galliciano, Frazione Bolognana	Terreno in area fluviale (Fiume Serchio)	3680
Kedrion	Comune di Galliciano, Frazione Bolognana	Relitto di terreno	375
Kedrion	Comune di Galliciano, Frazione Bolognana	Stabilimento produzione emoderivati e relativi locali accessori	32764
Kedrion	Comune di Galliciano, Frazione Bolognana	Area ex parcheggio Comunale	10
Kedrion	Comune di Galliciano, Frazione Bolognana	Relitti di terreno esterni alla proprietà Stabilimento di Bolognana	4814
Kedrion	Comune di Galliciano, Frazione Bolognana	Terreno limitrofo allo Stabilimento di cui sopra	10703
Kedrion	Comune di Galliciano, Frazione Bolognana	Terreno limitrofo allo Stabilimento di cui sopra (parcheggio)	6048
Kedrion	Comune di Galliciano, Frazione Bolognana	Terreni limitrofi Stabilimento di cui sopra (area a rispetto ambientale)	2502
Kedrion	Comune di Galliciano, Frazione Bolognana	Area ex parcheggio Comunale	1875
Kedrion	Barga (LU), Frazione. Castelvecchio Pascoli, Località La Crocetta	Magazzino materie prime e prodotto finito	4980
Kedrion	Barga (LU), Frazione Castelvecchio Pascoli, Località La Crocetta	Terreno limitrofo al Magazzino materie prime e prodotto finito (strada di accesso)	600
Kedrion	Barga (LU), Frazione Castelvecchio Pascoli, Località La Crocetta	Terreni limitrofi Magazzino materie prime e prodotto finito	1870
Kedrion	Barga (LU), Frazione San Pietro in Campo	Terreni limitrofi Magazzino S. Pietro in Campo (ceduto)	4107
Kedrion	Comune di Barga (LU), Frazione Castelvecchio Pascoli, Strada Vicinale Pierangeli	Officina meccanica e terreno limitrofo	375 (mapp. 1072)
Kedrion	Comune di Barga (LU), Frazione Castelvecchio Pascoli, località "LATO" (Torrente Corsonna)	Centralina idroelettrica	1285 (mapp. 4577)
Kedrion	Comune di Pescaglia, Frazione Monsagrati	Fabbricato industriale dismesso e relativi locali accessori	26259
Kedrion	Sant'Antimo (NA), Via Appia SS7bis, km. 19,533	Fabbricato dello Stabilimento di Sant'Antimo (F12)	5282
Kedrion	Sant'Antimo (NA), Via Appia SS7bis, km 19,533	Stabilimento di Sant'Antimo e relativa strada di accesso	2410 (mapp. 1077)
Human BioPlazma	Táncsics M.u. 82., Gödöllő (Budapest), Ungheria	Stabilimento produzione emoderivati e relativi locali accessori	5.740

L'immobile sito nel Comune di Sant'Antimo è gravato da ipoteca di primo grado garanzia del mutuo concesso da Interbanca S.p.A. ad Hardis con atto in data 29 giugno 2000, ai rogiti Notaio Marinelli di Procida.

L'immobile sito nel comune di Sant'Antimo è altresì gravato da servitù di passo in favore dei confinanti.

Un "corpo di fabbrica" dello stabilimento di Sant'Antimo è sottoposto a sequestro dalle competenti autorità a causa di una presunta violazione della concessione edilizia n. 104/99, rilasciata dal comune di Sant'Antimo. Si precisa che il corpo di fabbrica copre una superficie pari a 350 mq per livello (su un totale di 2 livelli) e ricade nel complesso industriale di Kedrion che misura complessivamente circa 40.000 mq. Si tratta di un fabbricato precedentemente adibito a officina per la manutenzione che non è stato mai utilizzato per le attività di produzione.

La domanda giudiziale presentata in relazione alla revoca dell'atto di conferimento (per maggiori informazioni si veda Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.4) è stata trascritta sulle unità immobiliari di proprietà di Kedrion site nel Comune di Bolognana e Sant'Antimo e, in particolare, sullo stabilimento produttivo di Bolognana e su certi terreni siti nel comune di Bolognana e Sant'Antimo.

### 8.1.2 Beni immobili in uso

Le seguenti tabelle indicano tutti i beni immobili che il Gruppo utilizza in locazione di rilevanza strategica per il Gruppo oppure con un canone annuo superiore ad Euro 50 mila, specificando per ciascuno di essi la società conduttrice, il proprietario, la destinazione.

#### Locazioni con parti correlate <sup>(49)</sup>

Società conduttrice	Società locatrice	Ubicazione	Destinazione	Scadenza
Kedrion	Sestant	Secondo piano di un immobile sito a Roma, via Crispi, 115	Uso uffici	31/12/2013
Kedrion	Il Ciocco S.p.A.	Porzione del complesso immobiliare situato in località il Ciocco, Castelvechio Pascoli (LU), unitamente ad un'area circostante di mq. 2.108 da adibire a parcheggio	Uso uffici	31/12/2015
Kedrion	Ancora S.r.l.	Locali compresi nel blocco di appartamenti sito in Castelvechio Pascoli (LU), località La Crocetta, denominato "dodici appartamenti"	Uso uffici	31/12/2012
Kedrion	Ancora S.r.l.	Immobile sito in Viareggio (LU), via Rosolino Pilo, piano attico	Uso abitazione <sup>(50)</sup>	30/06/2012
Kedrion	Ancora S.r.l.	Quattro locali nell'appartamento facente parte dell'immobile sito in Bruxelles, Rond Point, Shummer, n. 9/15	Uso uffici	31/12/08, rinnovabile per un ulteriore anno
Haemopharm	Ancora S.r.l.	Unit 17, Melbourne Court, Randolph Avenue, London, W9, 1JB	Uso uffici	Tempo indeterminato

(49) Per quanto riguarda i rapporti di correlazione si precisa che (i) Sestant controlla l'Emittente, (ii) Il Ciocco S.p.A. è partecipata per il 54,758% da Iole Capannacci, madre di Paolo Marcucci, la quale è anche azionista di Sestant, per il 14,40% da Andrea Marcucci e per il 1,758% da Argos S.r.l. Unipersonale di proprietà di Remo Grassi. Paolo Marcucci ricopre la carica di Amministratore Delegato e Marialina Marcucci quella di Presidente; (iii) Ancora S.r.l. è partecipata per il 25% da Andrea Marcucci, per il 50% da Marialina Marcucci e per il 25% da Iole Capannacci. Enzo Mentasti, amministratore unico di Sestant, riveste altresì la carica di amministratore unico di Ancora.

(50) Kedrion ha locato da Ancora S.r.l. un immobile ad uso abitazione sito in Viareggio per destinarlo ad uso dell'Amministratore Delegato quale *benefit*.

*Locazioni con terze parti*

<b>Società conduttrice</b>	<b>Società locatrice</b>	<b>Ubicazione</b>	<b>Destinazione</b>	<b>Scadenza</b>
Haemopharm	HAT e RM Hausverwaltung GmbH	Porzione di un immobile sito in Hamburger Straße 3/Hartzstraße, 4	Uso uffici	Tempo indeterminato
Kedrion	Comune di Barga	Locali ex-Scuola Elementare di Castelvecchio Pascoli	Uso didattico	31/03/2014, salva disdetta con preavviso di due mesi
Kedrion	MPM S.r.l.	Porzione di piano terra e piano primo di un edificio sito a Castelvecchio Pascoli, località Ai Conti, nonché posti auto nel parcheggio adiacente l'immobile	Uso uffici	31/12/2012, rinnovabile per ulteriori sei anni
Haemopharm	400 Kelby Associates	Parte del sesto piano di un immobile sito a 400 Kelby Street, Borough of Fort Lee, County Bergen, New Jersey	Uso uffici	2009
Human BioPlazma	TEVA Gyógyszergyár Zrt.	Parte del primo piano dell'edificio situato in H 2100, Gödöllő, Táncsics M. u. 17, (Budapest), Ungheria	Uso uffici	31/12/2009
Kedrion	Ente Autonomo Magazzini Generali di Padova	Ufficio n. 48, dislocato presso l'area uffici dell'Ente, situato a Padova, corso Stati Uniti, n. 18	Uso uffici	31/12/2006, rinnovo tacito per altri sei anni
Kedrion	Corsonna S.p.A.	Magazzino a Castelvecchio Pascoli	Uso magazzino	21/01/2009
Ked Pharmaceuticals	Erste Wiener Hotel Aktiengesellschaft	Porzione di immobile sito, Karntner Ring 9-13 Akademiestraße 5-7 e Mahlerstraße 10-12, Vienna, Austria	Uso uffici	30/09/2010, rinnovabile
Advanced Bioservices	Anna Kane	Edificio situato a 812 Bufalo Street, Jhonson City, Washington, Tennessee, Stati Uniti	Centro di raccolta e lavorazione del plasma	31/12/2008
Advanced Bioservices	Anna e Joseph Kane	Edificio situato a 810 Bufalo Street, Jhonson City, Washington, Tennessee, Stati Uniti	Esercizio attività di ABS	31/12/2008
Advanced Bioservices	Euclid Center LP	Magazzini n. 33 e 34 del centro commerciale in Euclid Avenue, Washington County, Virginia, Stati Uniti	Centro di raccolta e lavorazione del plasma	31/12/2014
Advanced Bioservices	INI Properties, a Tennessee Partnership	Locali in 1.728 N. Eastman Road, Kingsport, Tennessee, Stati Uniti	Centro di raccolta e lavorazione del plasma	31/12/2012
Advanced Bioservices	BLR Properties, a California Limited Partnership	Locali in 19255 Vanowen Street, Reseda, California, Stati Uniti	Centro di raccolta e lavorazione del plasma	31/12/2011
Advanced Bioservices	L&L Prpperties	Stanza a 19234, Vanowen Street, Reseda, California, Stati Uniti	Magazzino	Tempo indeterminato
Haemopharm	Corporate Woods Six L.L.C.	5401 Corporate Woods Drive, Suite 500, Pensacola, Florida, Stati Uniti	Centro di raccolta e lavorazione del plasma, uffici amministrativi, parcheggio	30/04/2013
Haemopharm	PNL Hilton SquareMobile Airport Office L.L.C.	3103 Airport Blvd., Siute 160, Mobile, Alabama, Stati Uniti	Centro di raccolta del plasma	31/01/2013
Human BioPlazma	TEVA Gyógyszergyár Zrt.	Primo piano di un edificio sito in Táncsics Mihály, n. 17, Gödöllő, Ungheria	Uso uffici	31/12/2009

Società conduttrice	Società locatrice	Ubicazione	Destinazione	Scadenza
Plazmaferezis	Orvos-és Egészségtudományi Centrum nel nome dell'Università di Debrecen	Edificio sito in via Nagyerdei n. 98, Debrecen, Ungheria	Uso uffici	Tempo indeterminato
Plazmaferezis	TEVA Gyógyszergyár Zrt.	Porzione di edificio sito in Táncsics Mihály street no.82, Gödöllő, Ungheria	Uso uffici	Tempo indeterminato
Plazmaferezis	Fővárosi Önkormányzat Péterfy Sándor Utcai Kórház-Rendelőintézet (l'ospedale di Péterfy)	Porzione di edificio sito in via Péterfy Sándor n. 8-20, Budapest, Ungheria	Centro di raccolta del plasma	Tempo indeterminato

## 8.2 PROBLEMATICHE AMBIENTALI

Gli impianti del Gruppo e la sua attività produttiva sono sottoposti, in ciascuna giurisdizione nella quale il Gruppo opera alle relative normative ambientali e di sicurezza sul lavoro. Tali normative regolano, tra l'altro, il rilascio di immissioni inquinanti nell'aria, il versamento di sostanze dannose per l'ambiente nell'acqua, nel suolo, nel sottosuolo e nell'atmosfera, lo stoccaggio e lo smaltimento di rifiuti e materiali pericolosi, nonché la bonifica di siti contaminati.

Il Gruppo ritiene di esercitare la propria attività nel rispetto delle normative ambientali e delle autorizzazioni richieste dalla leggi applicabili e si impegna costantemente ad operare in modo responsabile per l'ambiente anche attraverso l'individuazione di metodi produttivi volti a migliorare l'impatto della propria attività sull'ambiente circostante con la riduzione progressiva del consumo di risorse naturali, in coerenza con i propri sistemi di gestione economica, finanziaria e degli investimenti.

Non risultano, alla Data del Prospetto Informativo, particolari problematiche ambientali che possano influire sull'utilizzo delle immobilizzazioni materiali esistenti da parte dell'Emitente.

## 9. RESOCONTO DELLA SITUAZIONE GESTIONALE E FINANZIARIA

Nel presente capitolo vengono fornite le analisi dell'andamento economico del Gruppo per i trimestri chiusi al 31 marzo 2008 e 2007 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005.

### *Trimestri chiusi al 31 marzo 2008 e 2007*

I dati consolidati relativi ai trimestri chiusi al 31 marzo 2008 e 2007, sono tratti dal bilancio consolidato intermedio al 31 marzo 2008 e per il trimestre chiuso alla medesima data, predisposto in conformità agli IFRS applicabili ai bilanci intermedi (IAS34), per le sole finalità di inclusione nel Prospetto Informativo (il "**Bilancio Consolidato Intermedio al 31 marzo 2008**"). A fini comparativi, vengono presentati anche i dati consolidati di raffronto relativi al medesimo periodo dell'anno precedente.

### *Esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005*

I dati consolidati relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005, sono tratti dal bilancio consolidato della Società per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005 predisposto in conformità agli IFRS per le finalità di inclusione nel prospetto informativo ed in esercizio della facoltà prevista dall'articolo 3 comma 2 del D.Lgs. n. 38 del 28 febbraio 2005 (il "**Bilancio Consolidato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005**").

Le informazioni finanziarie di seguito riportate devono essere lette congiuntamente ai Capitoli 10 e 20 della Sezione Prima del Prospetto Informativo. Con riferimento a ciascun periodo, le informazioni numeriche inserite nel presente Capitolo ed i commenti ivi riportati hanno l'obiettivo di fornire una visione della situazione patrimoniale, finanziaria ed economica del Gruppo, delle relative variazioni intercorse da un periodo di riferimento all'altro, nonché degli eventi significativi che di volta in volta si sono verificati influenzando il risultato del periodo.

Il Bilancio Consolidato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005 è stato assoggettato a revisione contabile dalla Società di Revisione. La Società di Revisione ha inoltre assoggettato a revisione contabile limitata il Bilancio Consolidato Intermedio al 31 marzo 2008.

Le relazioni della Società di Revisione sono allegate al Prospetto Informativo, *sub* Appendice 2 e Appendice 3.

### ***Fattori importanti che hanno avuto ripercussioni significative sui risultati economici consolidati derivanti dall'attività del Gruppo***

#### **Aspetti generali**

Il Gruppo Kedrion è *leader* nazionale nella produzione e nella distribuzione di un'ampia gamma di prodotti derivati dal plasma umano. I suoi prodotti sono utilizzati per trattare pazienti affetti da emofilia, immunodeficienze, malattie infettive e altre malattie in circa 40 Paesi al mondo. Gli impianti di produzione seguono costantemente l'evoluzione tecnologica puntando all'eccellenza e sono periodicamente sottoposti a procedure di controllo per assicurare a tutti i livelli di produzione *standard* di sicurezza più elevati di quelli previsti dalla normativa vigente. L'impianto di Bolognana è attualmente l'unico impianto di frazionamento in Italia capace di porre in essere l'intero ciclo produttivo (*full production cycle*), mentre l'impianto di Sant'Antimo è specializzato nella produzione di immunoglobuline *standard* ed iperimmuni e di plasma inattivato.

Inoltre a fine 2007 il Gruppo ha incrementato la capacità di frazionamento rilevando, attraverso l'acquisizione di Human BioPlazma, l'impianto di frazionamento di Gödöllő in Ungheria in grado di svolgere l'intero ciclo produttivo con riferimento alla produzione dei principali plasmaderivati (per ulteriori dettagli si veda Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafo 22.3).

Il Gruppo Kedrion opera in quattro segmenti di attività:

1. la produzione e la commercializzazione dei plasmaderivati, ossia prodotti farmaceutici ottenuti da proteine estratte da plasma umano quali l'albumina, le immunoglobuline, *standard* e iperimmuni, ed i fattori della coagulazione;
2. la commercializzazione di vaccini antinfluenzali e prodotti farmaceutici di sintesi che beneficiano del forte posizionamento della rete distributiva del Gruppo;
3. la raccolta e commercializzazione del plasma estero a supporto del quale Kedrion possiede, alcuni centri di raccolta;
4. altre attività tra cui il trasferimento di tecnologia che nasce dall'esperienza tecnica accumulata in questo settore dal Gruppo e dalla capacità quindi di offrire, attraverso collaborazioni internazionali, le proprie conoscenze nell'ambito della costruzione di impianti per la produzione di plasmaderivati e della gestione di processi tecnologici produttivi.

Il Gruppo opera a livello mondiale segmentando i mercati in tre macro-aree geografiche: "Italia", "Unione Europea" e "Resto del Mondo"

### **Sviluppo dei mercati esteri e aspetti regolatori**

Negli ultimi anni il Gruppo ha avviato un importante processo d'internazionalizzazione destinato a potenziare la propria presenza sui principali mercati internazionali. L'orizzonte temporale di questo obiettivo è obbligatoriamente di medio periodo a causa dei vincoli normativi e regolatori che caratterizzano questo settore. Infatti, in generale, la vendita di specialità medicinali, quali i prodotti plasmaderivati in un mercato nuovo deve essere soggetta ad una precedente registrazione del prodotto presso le autorità competenti del paese nel quale il prodotto deve essere venduto. A causa della complessità e dell'onerosità della registrazione, le vendite in nuovi mercati possono essere condizionate dal successo e dal rispetto dei tempi di questo processo. Ad oggi Kedrion ha concluso, in importanti Paesi europei, il processo registrativo di alcuni principali prodotti la distribuzione dei quali è stata affidata in esclusiva a Ked Pharmaceuticals, società con sede a Vienna che ha incominciato durante il 2007 a realizzare le prime vendite in Austria, Germania e Grecia e che costituisce un importante acceleratore all'internazionalizzazione del Gruppo.

### **Controllo dei prezzi**

Molti prodotti farmaceutici, tra cui i plasmaderivati, sono soggetti ad un regime di prezzi regolamentati in alcuni dei mercati in cui opera Kedrion, tra cui l'Italia. L'esistenza di questi controlli sui prezzi dei prodotti farmaceutici ha condizionato la possibilità per Kedrion di cogliere le migliori condizioni che il mercato può offrire; per tale ragione, la Società ha ritenuto opportuno sviluppare la propria presenza anche nei mercati non soggetti a stringenti regolamentazioni sui prezzi i quali possono permettere di aumentare i propri prezzi a seconda dell'andamento della domanda, consentendo in tal modo una migliore marginalità.

### **Ampliamento della capacità produttiva e efficientamento della produzione**

A supporto della propria crescita, Kedrion ha sottoscritto un contratto, diventato operativo nel 2007, con la società CAF, operativa nel frazionamento di plasma, per aumentare la

propria capacità produttiva e, a fine 2007, ha acquisito il 100% di Human BioPlazma, società di diritto ungherese con uno stabilimento nei pressi di Budapest dotato di una capacità di frazionamento effettiva di circa 200.000 kg. Inoltre ha concluso un accordo di collaborazione con un primario operatore del mercato statunitense che permetterà di acquistare direttamente intermedi di produzione consentendo ulteriore flessibilità produttiva. A seguito di tali accordi ed operazioni, il Gruppo si presenta attualmente con una capacità di frazionamento effettiva di oltre 1,2 milioni di Kg per anno. Contestualmente alla crescita della capacità produttiva, Kedrion ha progressivamente perfezionato il processo produttivo con risultati sulle rese di immunoglobuline *standard* ed iperimmuni e quelle degli altri principali prodotti e di ridurre gli scarti di produzione con impatti positivi sulla marginalità.

### **Approvvigionamento del plasma**

Il plasma, che è la materia prima fondamentale nella produzione di plasmaderivati, è una risorsa scarsa. Dal momento che la possibilità di incrementare il proprio fatturato è fortemente influenzata dall'approvvigionamento del plasma, a partire dal 2004 il Gruppo ha avviato un processo di integrazione verticale mediante l'acquisizione di centri di raccolta plasma. Prima di tale processo, Kedrion effettuava l'approvvigionamento interamente sul mercato, garantendosi la flessibilità negli acquisti ma non la disponibilità totale di plasma con un titolo proteico elevato. Nel 2004, il Gruppo ha acquisito il 50% di Advanced Bioservices titolare di due centri di raccolta del plasma negli Stati Uniti specializzati nella raccolta di plasma iperimmune ed in particolare anti-epatite. La raccolta di plasma anti-epatite presso questi due centri permette oggi a Kedrion di produrre con rese ottimali sia l'anti-epatite B endovena che intramuscolo che rappresentano due prodotti di fondamentale importanza sia in termini di prezzi unitari di mercato che di fatturato complessivo. Successivamente, Advanced Bioservices ha aperto un nuovo centro di raccolta del plasma e un altro è in corso di apertura, mentre ad ottobre 2007, Haemopharm ha acquisito due centri di raccolta sempre negli Stati Uniti. Infine la Società ha concluso un contratto per l'acquisto di due centri di raccolta plasma in Baviera che si dovrebbe perfezionare entro marzo 2009. Una volta completato questo percorso, il Gruppo disporrà, attraverso centri di proprietà, di una capacità di raccolta pari a quasi 200.000 litri che si aggiungerà ai contratti di approvvigionamento in esclusiva e a quelli di lungo periodo (per ulteriori informazioni si veda Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.1.1).

Sempre in questa ottica appare molto importante mantenere una posizione di *leadership* sul mercato della lavorazione del plasma raccolto dai centri trasfusionali gestiti dalle Regioni italiane, anche a seguito dell'entrata in vigore della Legge n. 219/05. Tale Legge prevede la possibilità per le società, aventi un sito produttivo nell'Unione Europea e in grado di porre in essere l'intero ciclo di frazionamento per tutti gli emoderivati oggetto dei contratti con le Regioni, di accedere alla lavorazione del plasma in Italia, purché siano munite delle autorizzazioni all'immissione alla commercializzazione a condizione di reciprocità. Infatti negli anni precedenti la possibilità per Kedrion di utilizzare tutto il plasma raccolto in Italia ha garantito la sicurezza negli approvvigionamenti.

### **Crediti commerciali scaduti**

Le vendite dei prodotti farmaceutici ad ospedali ed altri enti pubblici che fanno parte del sistema sanitario in alcuni Paesi come l'Italia sono normalmente soggette a ritardi nei tempi di incasso che hanno avuto un impatto negativo sul livello del capitale circolante comportando il ricorso a finanziamenti a breve termine. Questi ritardi hanno portato i crediti verso questa tipologia di clienti ospedalieri in Italia, che costituiscono la parte predominante, ad avere un tempo medio di incasso pari a 350 giorni, 377 giorni e 272 giorni rispettivamente al 31 dicembre 2005, 2006 e 2007. Il miglioramento avvenuto nel 2007 è conseguente, tra l'altro, ad operazioni di cessione *pro soluto* dei crediti di alcune Regioni, quali Lazio, Campania, Piemonte e Sicilia, generalmente tramite convenzioni organizzate da Farmindustria; tale sistema sta proseguendo con successo anche nei primi mesi del 2008.

## 9.1 ANALISI DELL'ANDAMENTO DELLE PRINCIPALI GRANDEZZE GESTIONALI

Nel presente Paragrafo viene esposta l'analisi dell'andamento della gestione per i trimestri chiusi al 31 marzo 2008 e 2007 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005.

Il Paragrafo 9.1.1 comprende l'analisi delle principali grandezze economiche per i trimestri chiusi al 31 marzo 2008 e 2007.

Il Paragrafo 9.1.2 comprende l'analisi delle principali grandezze economiche per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005.

### Descrizione delle principali voci del conto economico

#### Ricavi delle vendite e delle prestazioni

I ricavi sono iscritti al netto di resi, sconti, abbuoni e premi e riguardano i segmenti di attività descritti nell'introduzione di questo capitolo.

Nel caso di ricavi domestici verso enti pubblici, caratterizzati da un periodo medio di incasso di oltre 12 mesi, è stato applicato un processo di attualizzazione analitico fondato su assunzioni e stime per la determinazione della componente finanziaria implicita scorporata dai ricavi e classificata nei proventi finanziari.

#### Costo del venduto

La voce costo del venduto rappresenta il costo dei prodotti/servizi che vengono venduti da Kedrion e consiste principalmente nel plasma ed in tutti i materiali utilizzati durante il processo di produzione, nonché in tutti i costi legati al processo produttivo, come il costo del personale di produzione, le utenze, i materiali di consumo, ammortamenti e spese generali di produzione. Inoltre questa voce comprende anche i costi di confezionamento e della logistica di produzione. La componente principale del costo del venduto di Kedrion è il plasma, che è la materia prima dei principali prodotti del Gruppo e che ha rappresentato approssimativamente circa la metà del costo del venduto in questi anni. A causa della lunghezza del ciclo produttivo tipica del settore, che può variare tra 6 mesi ed 1 anno, il plasma diventa una componente del costo del venduto solo dopo un certo periodo di tempo dal suo acquisto e, quindi, esiste uno sfasamento temporale tra un eventuale variazione di prezzo del plasma e la conseguente variazione a livello del costo del venduto.

Nell'ambito della voce costo del venduto è possibile identificare due componenti principali:

- Costo del plasma: tale voce è relativa esclusivamente al plasma estero.

Si precisa inoltre che tale voce non include il costo del plasma italiano in quanto il plasma raccolto a livello nazionale resta di proprietà pubblica e non rappresenta un costo per la Società.

- Altri costi, quali costi per servizi, costo del personale ed ammortamenti: tali costi non sono allocabili al componente di costo da plasma italiano e quello da plasma estero secondo parametri oggettivi di allocazione che possano considerarsi affidabili ai fini della definizione delle politiche gestionali della società, in quanto i prodotti derivati da plasma italiano ed estero sono identici e realizzati mediante un processo produttivo comune e continuo.

## **Altri proventi**

Gli altri proventi comprendono prevalentemente i contributi in conto esercizio legati a progetti di ricerca approvati e finanziati parzialmente dai competenti organismi nazionali e i contributi conto impianti legati alla realizzazione di investimenti in determinate aree. Oltre a ciò in questa voce si ritrovano i proventi connessi con prestazioni di servizi amministrativi per società terze e i rimborsi assicurativi relativi a danni sostenuti in esercizi precedenti.

## **Spese generali ed amministrative**

Le spese generali e amministrative consistono prevalentemente nei salari, e altri costi del personale correlati, appartenenti alle funzioni direttive, amministrazione e finanza, *information technology*, risorse umane, logistica non di produzione così come consulenze, servizi legali ed amministrativi, locazioni e noleggi, ammortamenti ed altri costi generali ed amministrativi.

## **Spese commerciali e di marketing**

Le spese commerciali e di *marketing* consistono prevalentemente nei salari, e in altri costi correlati del personale, appartenente alle funzioni commerciali e di *marketing*, Italia ed estero, nonché in consulenze, provvigioni e *royalties*, spese per convegni e congressi, pubblicità e propaganda, ammortamenti ed altri costi commerciali.

## **Spese di ricerca e sviluppo**

Le spese di ricerca e sviluppo comprendono tutti i costi direttamente imputabili a progetti di ricerca e sviluppo riguardanti nuovi prodotti, nuovi processi e l'ottimizzazione dei progetti esistenti. Questi costi consistono prevalentemente nei salari, e altri costi del personale correlati, appartenenti alle funzioni di ricerca e sviluppo e direzione scientifica, così come materiali e prodotti (tra cui i prodotti finiti necessari per gli studi clinici) consulenze scientifiche di personale necessario per la realizzazione dei progetti di ricerca, sviluppo e studi clinici, ammortamenti ed altri costi generali.

## **Altri costi operativi**

Gli altri costi operativi consistono prevalentemente nei salari, e altri costi del personale correlati, appartenenti alle funzioni regolatorie, così come in consulenze e altre spese legate alla registrazione dei prodotti, ammortamenti ed altri costi generali legati all'ufficio di Roma che gestisce i rapporti regolatori con le competenti autorità italiane.

## **Oneri e proventi finanziari**

Gli oneri e i proventi finanziari sono rilevati per competenza sulla base degli interessi maturati sul valore delle attività e passività finanziarie utilizzando il tasso di interesse effettivo. All'interno di queste voci sono compresi anche gli utili/perdite su cambi, gli interessi di mora e la componente finanziaria implicita incorporata dai ricavi.

### **9.1.1 Analisi dell'andamento della gestione per i trimestri chiusi al 31 marzo 2008 e 2007**

I commenti forniti nel seguito si riferiscono al raffronto dei dati economici consolidati del trimestre chiuso al 31 marzo 2008 rispetto a quelli del trimestre chiuso al 31 marzo 2007, tutti predisposti in conformità agli IFRS.

I principali dati reddituali per i trimestri chiusi al 31 marzo 2008 e 2007 sono riportati nella tabella seguente:

(In migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2008	2007
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	45.414	37.818
Costo del venduto	(27.825)	(22.060)
<b>Margine Lordo</b>	<b>17.589</b>	<b>15.758</b>
Altri proventi	699	1.057
Spese generali e amministrative	(6.441)	(5.833)
Spese commerciali e marketing	(2.808)	(2.333)
Spese di ricerca e sviluppo	(1.464)	(1.464)
Altri costi operativi	(579)	(898)
<b>Risultato operativo</b>	<b>6.996</b>	<b>6.287</b>
Oneri finanziari	(4.649)	(2.209)
Proventi finanziari	1.864	1.287
<b>Utile ante imposte</b>	<b>4.211</b>	<b>5.365</b>
Imposte sul reddito	(1.847)	(2.149)
<b>Utile netto del periodo</b>	<b>2.364</b>	<b>3.216</b>

Di seguito si presenta una riesposizione dei dati economici volta a rappresentare l'andamento dell'indicatore di profittabilità operativa, EBITDA.

(In migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo				2008 vs 2007 %
	2008	%	2007	%	
Risultato operativo	6.996	66,6%	6.287	68,2%	11,3%
+ Ammortamenti	3.597	34,2%	3.064	33,2%	17,4%
- Contributi in c/impianti	(201)	-1,9%	(235)	-2,5%	-14,5%
<b>EBITDA (*)</b>	<b>10.392</b>	<b>98,9%</b>	<b>9.116</b>	<b>98,9%</b>	<b>14,0%</b>
Poste non ricorrenti	111	1,1%	100	1,1%	11,0%
<b>EBITDA rettificato (*)</b>	<b>10.503</b>	<b>100,0%</b>	<b>9.216</b>	<b>100,0%</b>	<b>14,0%</b>

(\*) L'EBITDA è rappresentato dal risultato operativo al lordo degli ammortamenti e dei contributi in conto impianti. L'EBITDA rettificato non considera alcuni costi non ricorrenti quali penalità, costi collegati ad acquisizioni, riorganizzazioni del personale, plusvalenze e minusvalenze derivanti da cessioni di beni non strumentali. L'EBITDA e l'EBITDA rettificato così definiti rappresentano una misura utilizzata dal *management* della società per monitorare e valutare l'andamento operativo della stessa. L'EBITDA e l'EBITDA rettificato non sono identificati come misure contabili nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non devono essere considerati misure alternative per la valutazione dell'andamento del risultato del Gruppo. Poiché la composizione dell'EBITDA e dell'EBITDA rettificato non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri e quindi non comparabile.

Il totale delle poste non ricorrenti, rispettivamente al 31 marzo 2008 di Euro 111 mila e al 31 marzo 2007 di Euro 100 mila, è interamente costituito da spese legali ed amministrative connesse con l'acquisizione della società ungherese Human BioPlazma.

I ricavi al 31 marzo 2008 ammontano ad Euro 45.414 mila e registrano un incremento del 20,1% rispetto al corrispondente periodo dell'anno 2007 mentre l'EBITDA cresce a sua volta del 14%. La crescita del fatturato deriva dal proseguimento del positivo andamento del mercato dei plasmaderivati sia nazionale che estero e dell'aumento della raccolta e commercializzazione del plasma, proveniente dai centri di proprietà statunitensi. Si evidenzia infine il positivo impatto sui ricavi di questo primo trimestre 2008 di Human BioPlazma, società ungherese acquisita a fine 2007. L'EBITDA rettificato al 31 marzo 2008 è pari al 23,1% dei ricavi complessivi in leggera contrazione rispetto al 24,3% del corrispondente periodo dell'esercizio precedente a causa dei seguenti fattori:

- maggiore peso del segmento plasma che, come evidenziato successivamente al punto A), cresce dal 2,6% all'8,7% del totale dei ricavi consolidati. Questa crescita ha un effetto

- diluitivo della marginalità complessiva in quanto il segmento plasma è quello a minore marginalità;
- un fermo produttivo di manutenzione, che normalmente avviene per circa 6 settimane tra fine anno e il mese di gennaio, protrattosi circa due settimane in più. Infatti, oltre alla normale manutenzione, si sono resi necessari alcuni interventi migliorativi su alcuni reparti e macchinari preferendo un fermo più lungo che un successivo fermo durante l'anno. Questo allungamento della sosta ha determinato una produzione inferiore e quindi un minore assorbimento dei costi di produzione che verrà recuperato nel corso dell'anno;
  - inoltre al 31 marzo 2007 hanno influito positivamente, i ricavi per Euro 1,5 milioni relativamente al trasferimento di tecnologia, attività caratterizzata da una alta marginalità, a seguito del raggiungimento dello stato d'avanzamento annuale previsto dal contratto. Invece nel 2008 le fatturazioni previste dai due contratti in essere sono previste nei prossimi mesi.

#### A) **Analisi dei ricavi per segmento di attività per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008 e 2007**

Si fornisce di seguito una tabella di raffronto dei *ricavi* del Gruppo per segmento di attività riferiti ai trimestri chiusi al 31 marzo 2008 e 2007.

I segmenti di attività sono stati identificati dalla Società facendo riferimento al contenuto del principio contabile internazionale IAS 14 e corrispondono al segmento "Produzione e commercializzazione di farmaci plasmaderivati", "Commercializzazione di vaccini antinfluenzali e prodotti di sintesi", "Raccolta e commercializzazione del plasma" e "Altre attività tra cui trasferimento di tecnologia".

Ricavi (In migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo				2008 vs 2007
	2008	% su totale ricavi	2007	% su totale ricavi	
Produzione e commercializzazione di farmaci plasmaderivati	40.077	88,2%	34.971	92,5%	14,6%
Commercializzazione di vaccini antinfluenzali e di prodotti di sintesi	380	0,8%	409	1,1%	-7,1%
Raccolta e commercializzazione del plasma	3.931	8,7%	966	2,6%	306,9%
Altre attività tra cui trasferimento di tecnologia	1.026	2,3%	1.472	3,9%	-30,3%
<b>Totale</b>	<b>45.414</b>	<b>100,0%</b>	<b>37.818</b>	<b>100,0%</b>	<b>20,1%</b>

#### Segmento "Produzione e commercializzazione di farmaci plasmaderivati"

I ricavi del segmento produzione e commercializzazione di farmaci plasmaderivati al 31 marzo 2008 ammontano ad Euro 40.077 mila e registrano un incremento del 14,6% rispetto al corrispondente periodo dell'anno 2007. Questa crescita è effetto del proseguimento del positivo andamento del mercato dei plasmaderivati sia nazionale che estero: in particolare per l'immunoglobulina standard il miglioramento riguarda sia i volumi del prodotto ottenuto da plasma italiano che i prezzi del prodotto ottenuto da plasma estero, mentre segnaliamo che, per altri prodotti, quali il fattore VIII, la crescita è guidata dall'aumento della domanda principalmente nei paesi emergenti. Va sottolineato, inoltre, il contributo delle vendite, prevalentemente di albumina, immunoglobulina standard e fattore VIII, di Human BioPlazma, entrata nell'area di consolidamento a partire dal 31 dicembre 2007.

#### Segmento "Commercializzazione di vaccini antinfluenzali e di prodotti di sintesi"

I ricavi di questo segmento al 31 marzo 2008 sono pari ad Euro 380 mila e registrano una leggera diminuzione in volume, rispetto al corrispondente periodo del 2007, del 7,1%. Nel

primo trimestre si registrano solo le vendite dei prodotti di sintesi mentre le vendite dei vaccini antinfluenzali si registrano negli ultimi mesi dell'anno.

#### Segmento "Raccolta e commercializzazione del plasma"

I ricavi del segmento raccolta e commercializzazione plasma al 31 marzo 2008 ammontano ad Euro 3.931 mila con una crescita di oltre il 300% rispetto al 2007 e rappresentando attualmente l'8,7% del totale ricavi. Questo aumento è principalmente legato alla crescita della raccolta e commercializzazione del plasma grazie all'apertura di un nuovo centro e all'acquisizione di altri due, e al proseguimento di un rapporto di collaborazione con un operatore del settore a cui Kedrion sta attualmente vendendo plasma.

#### Segmento "Altre attività tra cui trasferimento di tecnologia"

I ricavi di tale segmento al 31 marzo 2008 sono pari ad Euro 1.026 mila con una riduzione del 30,3% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente. I ricavi del 2007 sono legati al raggiungimento di un determinato livello dello stato d'avanzamento di uno dei due contratti di trasferimento di tecnologia in essere, mentre nel primo trimestre 2008 non era previsto alcun raggiungimento di obiettivi su questi contratti. Invece i ricavi del primo trimestre 2008 sono dovuti principalmente ad attività di conto lavoro effettuate da Human BioPlazma.

### **Analisi dei ricavi per area geografica per i trimestri chiusi al 31 marzo 2008 e 2007**

Si fornisce di seguito una tabella di raffronto dei ricavi del Gruppo per area geografica riferiti ai trimestri chiusi al 31 marzo 2008 e 2007.

I settori geografici sono stati identificati dalla Società facendo riferimento al contenuto del principio contabile internazionale IAS 14 e corrispondono alle aree "Italia", "Unione Europea" e "Resto del Mondo".

Ricavi (In migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo				2008 vs 2007
	2008	% su totale ricavi	2007	% su totale ricavi	
Italia	31.417	69,2%	28.568	75,5%	10,0%
Unione Europea	4.708	10,4%	1.486	3,9%	216,8%
Resto del Mondo	9.289	20,5%	7.764	20,5%	19,6%
<b>Totale</b>	<b>45.414</b>	<b>100,0%</b>	<b>37.818</b>	<b>100,0%</b>	<b>20,1%</b>

#### Italia

Il mercato italiano permane al 31 marzo 2008 come principale mercato di riferimento con un fatturato pari ad Euro 31.417 mila corrispondente al 69,2% dei ricavi complessivi. Rispetto all'esercizio precedente i ricavi in Italia sono cresciuti del 10% grazie al positivo impatto dell'aumento del prezzo (+15,4%) dell'immunoglobulina standard da plasma estero, alle vendite della prolantina non presenti nel primo trimestre 2007 oltre a volumi di raccolta in continua crescita per quanto riguarda il plasma italiano.

#### Unione Europea

I ricavi nell'Unione Europea ammontano al 31 marzo 2008 ad Euro 4.708 mila raggiungendo il 10,4% dei ricavi complessivi con un incremento di circa il 217% rispetto all'esercizio precedente. La crescita è legata allo sviluppo delle vendite, effettuate da Ked Pharmaceuticals,

in Germania, Austria e Grecia con l'immunoglobulina standard come prodotto più venduto. Per una più corretta comparazione si ricorda che le vendite di Ked Pharmaceuticals sono iniziate nel secondo semestre del 2007; inoltre, nel primo trimestre 2008 si sono aggiunte le vendite, con prevalenza di fattore VIII, di Human BioPlasma entrata nell'area di consolidamento a partire dal 31 dicembre 2007.

### Resto del mondo

I ricavi per questa area geografica al 31 marzo 2008 sono pari ad Euro 9.289 mila rappresentando stabilmente il 20,5% dei ricavi totali. La crescita rispetto al 2007 è del 19,6% basata, per quanto riguarda il mercato dei plasmaderivati, principalmente sull'aumentato prezzo di albumina e immunoglobulina standard e sui maggiori volumi di fattore VIII venduti. L'Iran si conferma primo mercato dei plasmaderivati in termini di fatturato (Euro 2,7 milioni), seguito da Turchia (Euro 0,9 milioni) e Serbia (Euro 0,5 milioni) mentre diventa rilevante e in forte crescita il peso delle vendite di plasma effettuate da Haemopharm e ABS prevalentemente sul mercato statunitense (Euro 2,6 milioni).

## **B) Costo del venduto**

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione e la variazione del *Costo del venduto* rilevato dal Bilancio Consolidato Intermedio al 31 marzo 2008:

(In migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo			
	2008	% sui ricavi	2007	% sui ricavi
Consumi di materie prime, accessori e materiali di consumo	13.549	29,8%	11.293	29,9%
Lavorazioni esterne	279	0,6%	97	0,3%
Costi per servizi	4.890	10,8%	3.673	9,7%
Costo del lavoro ed oneri relativi	5.893	13,0%	4.421	11,7%
Ammortamenti	3.214	7,1%	2.576	6,8%
<b>Costo del venduto</b>	<b>27.825</b>	<b>61,3%</b>	<b>22.060</b>	<b>58,3%</b>

Il Costo del venduto ammonta al 31 marzo 2008 ad Euro 27.825 mila, registrando rispetto allo scorso esercizio un incremento di Euro 5.765 mila. In termini di incidenza percentuale sui ricavi, il Costo del venduto passa dal 58,3% del primo trimestre 2007 al 61,3% del primo trimestre 2008. Tale incremento è dovuto:

- ad un fermo produttivo di manutenzione, che normalmente avviene per circa 6 settimane tra fine anno e il mese di gennaio, protrattosi circa due settimane in più. Infatti, oltre alla normale manutenzione, si sono resi necessari alcuni interventi migliorativi su alcuni reparti e macchinari preferendo un fermo più lungo che un successivo fermo durante l'anno. Questo allungamento della sosta ha determinato una produzione inferiore e quindi un minore assorbimento dei costi di produzione che verrà recuperato nel corso dell'anno,
- all'avviamento dei due centri di raccolta del plasma acquisiti ad ottobre 2007 e a quello di recente costituzione negli Stati Uniti che non hanno ancora raggiunto la marginalità prevista a regime.

La voce *consumi di materie prime, accessori e materiali di consumo* include il costo del plasma e di tutti i materiali utilizzati durante il processo di produzione. Il componente principale del costo del venduto di Kedrion è il plasma, che è la materia prima dei principali prodotti del Gruppo, e che rappresenta approssimativamente circa la metà del costo del venduto in questi anni. Coerentemente con il ciclo produttivo tipico del settore, che può variare tra 6 mesi ed 1 anno, il plasma diventa una componente del costo del venduto solo dopo un certo periodo di tempo dal suo acquisto e quindi esiste uno sfasamento temporale tra un eventuale variazione di

prezzo nel plasma e la conseguente variazione a livello del costo del venduto. Al 31 marzo 2008 tale voce ammonta ad Euro 13.549 mila rispetto ad Euro 11.293 mila dell'esercizio precedente rimanendo sostanzialmente stabile in termini di incidenza sui ricavi.

Le *lavorazioni esterne* passano da Euro 97 mila per il primo trimestre 2007 ad Euro 279 mila per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008, con un aumento in termini di incidenza percentuale sui ricavi pari allo 0,3% in seguito ai maggiori servizi di frazionamento effettuato presso l'impianto di CAF.

I *Costi per servizi* passano da Euro 3.673 mila per il trimestre chiuso al 31 marzo 2007 ad Euro 4.890 mila per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008, con un incremento di Euro 1.217 mila. In termini di incidenza percentuale sui ricavi i *Costi per servizi* aumentano dal 9,7% al 10,8%. L'aumento in valore assoluto dei costi per servizi registrati durante il primo trimestre 2008 è dovuto principalmente all'incremento dei costi per servizi di Haemopharm e ABS in seguito ai nuovi centri di raccolta plasma (Euro 0,6 milioni) e ai medesimi costi di Human BioPlazma non presenti nel 2007 (Euro 0,6 milioni).

Il *Costo del lavoro* passa da Euro 4.421 mila per il trimestre chiuso al 31 marzo 2007, ad Euro 5.893 mila per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008, con un incremento pari ad Euro 1.472 mila. In termini di incidenza percentuale sui ricavi il costo del lavoro passa dall'11,7% al 13,0%. L'aumento in valore assoluto del costo del lavoro, registrati durante il primo trimestre 2008, è dovuto all'effetto dell'aumentato dell'organico di circa trentadue unità nello stabilimento di Bolognana e tre in quello di Sant'Antimo, necessario per far fronte all'aumento dei volumi produttivi, all'incremento del costo del personale di Human BioPlazma, non presente nel 2007 (Euro 0,5 milioni) ed ai medesimi costi di Haemopharm e ABS in seguito ai nuovi centri di raccolta del plasma (Euro 0,1 milioni).

Gli *Ammortamenti* passano da Euro 2.576 mila per il trimestre chiuso al 31 marzo 2007 ad Euro 3.214 mila per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008, con un incremento pari a Euro 638 mila. In termini di incidenza percentuale sui ricavi il peso degli ammortamenti incrementa dal 6,8% al 7,1%. L'aumento degli ammortamenti in valore assoluto è connesso principalmente all'ammortamento delle immobilizzazioni materiali di Human BioPlazma (Euro 0,4 milioni) e agli investimenti effettuati negli stabilimenti produttivi.

### **C) Margine Lordo**

Il *Margine Lordo* complessivo del Gruppo passa da Euro 15,8 milioni del primo trimestre 2007, pari al 41,7% del totale ricavi, a Euro 17,6 milioni del primo trimestre 2008, pari al 38,7% dei ricavi con una crescita del 11,6%. La marginalità complessiva beneficia del proseguimento del positivo andamento del mercato dei plasmaderivati sia nazionale che estero pur risentendo di un fermo produttivo negli stabilimenti italiani più lungo dell'anno precedente per la necessità di alcuni interventi migliorativi su alcuni reparti e macchinari. Inoltre una parte consistente del fatturato incrementale proviene dall'avviamento di attività acquisite verso la fine del 2007 e che non hanno ancora raggiunto il massimo livello di profittabilità. La marginalità del primo trimestre 2007 ha risentito positivamente del fatto che la fatturazione annuale di uno dei contratti di trasferimento di tecnologia sia avvenuta nel primo trimestre a seguito del raggiungimento dello stato d'avanzamento previsto dal contratto. Invece per il 2008, le fatturazioni relative agli stati di avanzamento dei due contratti, sono previste nei prossimi mesi.

### **Analisi del Margine Lordo per segmento di attività per i trimestri chiusi al 31 marzo 2008 e 2007**

Si fornisce di seguito una tabella di raffronto del Margine Lordo del Gruppo per segmento di attività riferito ai trimestri chiusi al 31 marzo 2008 e 2007 rilevato dal Bilancio Consolidato Intermedio al 31 marzo 2008.

I segmenti di attività, come esposto in precedenza, sono stati identificati dalla Società facendo riferimento al contenuto del principio contabile internazionale IAS 14 e corrispondono al segmento “Produzione e commercializzazione di farmaci plasmaderivati”, “Commercializzazione di vaccini antinfluenzali e di prodotti farmaceutici di sintesi”, “Raccolta e commercializzazione del plasma” e “Altre attività tra cui trasferimento di tecnologia”.

(In migliaia di Euro)	Margine Lordo di settore (*)				Totale
	Produzione e commercializzazione di farmaci plasmaderivati	Commercializzazione di vaccini antinfluenzali e di prodotti farmaceutici di sintesi	Raccolta e commercializzazione del plasma	Altre attività tra cui trasferimento di tecnologia	
<b>Trimestre chiuso al 31 marzo 2008</b>	<b>15.095</b>	<b>287</b>	<b>1.848</b>	<b>358</b>	<b>17.589</b>
% su totale ricavi del settore di attività (**)	37,7%	75,5%	20,8%	34,9%	38,7%
% sul totale Margine Lordo	85,8%	1,6%	10,5%	2,0%	100,0%
2008 vs 2007	13,2%	0,7%	131,1%	-73,2%	11,6%
<b>Trimestre chiuso al 31 marzo 2007</b>	<b>13.338</b>	<b>285</b>	<b>800</b>	<b>1.335</b>	<b>15.758</b>
% su totale ricavi del settore di attività (**)	38,1%	69,7%	10,7%	90,7%	41,7%
% sul totale Margine Lordo	84,6%	1,8%	5,1%	8,5%	100,0%

(\*) Il Margine Lordo di settore è rappresentato dai ricavi delle vendite e delle prestazioni dei segmenti meno i costi di produzione direttamente allocabili ai segmenti. Tra i costi allocati ai settori il Gruppo iscrive i costi diretti ed indiretti di produzione relativi al settore di attività, inclusi gli ammortamenti di produzione e tutti gli altri costi componenti il costo del venduto. Non sono attribuiti ai settori i costi commerciali, i costi generali e amministrativi, i costi di ricerca e sviluppo e gli altri costi operativi. Il margine di settore così definito è una misura utilizzata dal management del Gruppo per monitorare e valutare l'andamento operativo dello stesso e non è identificato come misura contabile nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non deve essere considerato una misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato del Gruppo. Poiché la composizione del margine di settore non è regolamentato dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri e pertanto potrebbe non essere comparabile.

(\*\*) Calcolata sui ricavi di settore al lordo delle elisioni infrasettoriali.

### Produzione e commercializzazione di farmaci plasmaderivati

Il margine lordo di tale segmento passa da Euro 13,3 milioni del trimestre chiuso al 31 marzo 2007 ad Euro 15,1 milioni del trimestre chiuso al 31 marzo 2008 con una crescita del 13,2% e con una incidenza sui ricavi praticamente costante ma per effetto di componenti differenti. Da un lato segnaliamo il miglioramento della marginalità nei mercati serviti da Kedrion S.p.A., riconducibile all'aumento dei prezzi medi unitari per immunoglobulina standard e albumina, ed all'aumento dei volumi per i fattori della coagulazione, dall'altro si rileva il minor assorbimento dei costi di produzione dovuto alla prolungata sosta degli stabilimenti produttivi italiani ed al minor contributo generato dalle vendite riconducibili ad Human BioPlasma che mostrano un livello dei prezzi non in linea con la media del segmento.

### Commercializzazione di vaccini antinfluenzali e di prodotti farmaceutici di sintesi

Il margine lordo di tale segmento passa dal 69,7% del totale dei ricavi del primo trimestre 2007 al 75,5% del primo trimestre 2008. L'alto livello della profittabilità del segmento è dovuto alle vendite, nel primo trimestre 2008, solo dei prodotti farmaceutici di sintesi a prezzi unitari più elevati rispetto al primo trimestre 2007.

### Raccolta e commercializzazione del plasma

Il margine lordo del segmento raccolta e commercializzazione del plasma passa dal 10,7% del totale dei ricavi del segmento al primo trimestre 2007 al 20,8% del 2008. Il sensibile

miglioramento della profittabilità è attribuibile al positivo andamento sia in termini di volumi che di prezzi del mercato del plasma che permette a questo segmento di raggiungere il 10,5% del margine lordo complessivo. La crescita della raccolta e della commercializzazione, e quindi dei ricavi, ha beneficiato dell'apertura di un nuovo centro e dell'acquisizione di altri due sul mercato statunitense avvenuta a fine 2007 anche se dal punto di vista della marginalità questi centri non sono ancora in linea con la media del segmento.

#### *Altre attività tra cui trasferimento di tecnologia*

Il margine lordo di questo ultimo segmento è pari al 34,9% del totale dei ricavi del settore per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008 contro il 90,7% del corrispondente periodo del 2007. Questa sensibile differenza, che si traduce in una diminuzione del margine in valore assoluto di circa Euro 1 milione, si spiega con la fatturazione annuale, prevista da uno dei due contratti di trasferimento di tecnologia, avvenuta nel primo trimestre 2007. Questi contratti prevedono, infatti, che la fatturazione sia legata al raggiungimento di alcuni obiettivi relativi allo stato d'avanzamento dei progetti di trasferimento di tecnologia, per la realizzazione di due impianti di frazionamento in Russia. Nel 2008 tali fatturazioni sono previste, successivamente, nel corso dell'anno. Invece, i ricavi presenti in questo primo trimestre del 2008 sono relativi alle attività di conto lavoro effettuate da Human BioPlazma.

#### **D) Altri proventi**

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione e la variazione della voce *Altri proventi* al 31 marzo 2008 e 2007 rilevata dal Bilancio Consolidato Intermedio al 31 marzo 2008, predisposto in conformità ai Principi IFRS:

(In migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2008	2007
Recuperi di spese	261	50
Rimborsi assicurativi	0	20
Contributi c/esercizio	73	538
Contributi c/impianti	201	235
Utilizzo fondi	0	117
Servizi amministrativi	143	86
Altri	21	11
<b>Altri proventi</b>	<b>699</b>	<b>1.057</b>

La voce ammonta per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008 ad Euro 699 mila e rispetto all'esercizio precedente rileva in termini assoluti una flessione di Euro 358 mila. Analizzando le variazioni principali delle singole poste si evidenzia soprattutto una diminuzione nella voce contributi in c/esercizio di Euro 465 mila conseguente ad un decremento dei progetti di ricerca e sviluppo finanziati e agevolati.

**E) Spese generali ed amministrative**

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione e la variazione delle *Spese generali ed amministrative* rilevate dal Bilancio Consolidato Intermedio al 31 marzo 2008:

(In migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2008	2007
Costo del lavoro ed oneri relativi	2.455	2.186
Imposte e tasse (escluse imposte sul reddito)	52	109
Servizi legali ed amministrativi	1.236	1.131
Emolumenti e spese degli organi societari	233	235
Ammortamenti	210	195
Assicurazioni generali ed amministrative	171	93
Spese CED	38	64
Spese telefoniche e postali	251	234
Locazioni e noleggi	386	281
Servizi da terzi	329	338
Accantonamenti	143	109
Altri servizi e costi generali ed amministrativi	937	858
<b>Spese generali e amministrative</b>	<b>6.441</b>	<b>5.833</b>
<i>Incidenza % sui ricavi</i>	<i>14,2%</i>	<i>15,4%</i>

Le spese generali e amministrative ammontano per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008 ad Euro 6.441 mila e rispetto all'esercizio precedente registrano un incremento in termini assoluti di Euro 608 mila ma con un'incidenza sui ricavi ridotta al 14,2%. Nel dettaglio la variazione in termini assoluti è principalmente dovuta a:

- l'incremento nel costo del lavoro per Euro 269 mila che riflette principalmente la variazione dell'organico in Haemopharm e ABS;
- l'aumento dei costi per servizi legali e amministrativi per Euro 105 mila imputabile al servizio fornito dalla società Teva a Human BioPlazma;
- l'aumento delle locazioni e noleggi per Euro 105 mila principalmente legate ai nuovi centri di raccolta plasma di Haemopharm e ABS.

**F) Spese commerciali e marketing**

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione e la variazione delle *Spese commerciali e marketing* rilevate dal Bilancio Consolidato Intermedio al 31 marzo 2008:

(In migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2008	2007
Costo del lavoro ed oneri relativi	1.253	1.073
Consulenze	27	24
Provvigioni	828	866
Convegni e congressi	220	42
Pubblicità e propaganda	46	23
Ammortamenti	21	4
Altri	413	301
<b>Spese commerciali e marketing</b>	<b>2.808</b>	<b>2.333</b>
<i>Incidenza % sui ricavi</i>	<i>6,2%</i>	<i>6,2%</i>

Le spese commerciali ammontano a Euro 2.808 mila per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008 ed Euro 2.333 mila per il trimestre chiuso al 31 marzo 2007 e mostrano un'incidenza sui ricavi costante e un incremento in valore assoluto pari a Euro 475 mila. Questo aumento è ascrivibile principalmente a:

- l'incremento della voce costo del lavoro (+ Euro 180 mila) in parte dovuto al nuovo personale di Human BioPlazma;
- l'aumento della voce convegni e congressi (+ Euro 178 mila) in seguito alla partecipazione ad importanti convegni in questo primo periodo dell'anno a differenza dell'esercizio precedente.

## G) Spese di ricerca e sviluppo

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione e la variazione delle *Spese di ricerca e sviluppo* rilevate dal Bilancio Consolidato Intermedio al 31 marzo 2008:

(In migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2008	2007
Costo del lavoro ed oneri relativi	446	413
Consulenze	248	64
Studi clinici	68	90
Ammortamenti	112	89
Altri	590	808
<b>Spese di ricerca e sviluppo</b>	<b>1.464</b>	<b>1.464</b>
<i>Incidenza % sui ricavi</i>	<i>3,2%</i>	<i>3,9%</i>

La voce, pari a Euro 1.464 mila sia per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008 che per quello chiuso al 31 marzo 2007, registra come principali variazioni le seguenti:

- un incremento dei costi delle consulenze scientifiche per Euro 184 mila dovuto principalmente a studi di validazioni virali commissionati in questa prima fase dell'anno;
- un decremento di Euro 218 mila legato ai minori costi sostenuti in questo trimestre per i progetti finanziati ed agevolati.

## H) Altri Costi Operativi

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione e la variazione degli *Altri costi operativi* rilevati dal Bilancio Consolidato Intermedio al 31 marzo 2008:

(In migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2008	2007
Costo del lavoro ed oneri relativi	186	163
Consulenze	62	53
Ammortamenti	37	201
Spese per prodotti registrati	272	436
Altri	22	45
<b>Altri costi operativi</b>	<b>579</b>	<b>898</b>
<i>Incidenza % sui ricavi</i>	<i>1,3%</i>	<i>2,4%</i>

La voce, pari a Euro 579 mila per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008 ed Euro 898 mila per il trimestre chiuso al 31 marzo 2007, mostra un decremento pari a Euro 319 mila dovuto principalmente a:

- una diminuzione degli ammortamenti pari a Euro 164 mila legata al termine del periodo di ammortamento di alcune immobilizzazioni;
- un decremento delle spese per i prodotti registrati di Euro 164 mila, connesso con la manutenzione e gestione delle autorizzazioni all'immissione in commercio.

## I) Risultato Operativo

Il risultato operativo cresce da Euro 6,3 milioni del primo trimestre 2007 a Euro 7 milioni del corrispondente periodo 2008 con un incremento del 11,3% e un incidenza sui ricavi del 15,4% contro il 16,6% dell'esercizio precedente. Questa leggera flessione percentuale è conseguente alle motivazioni già indicate a livello del costo del venduto nonostante un'efficiente politica di contenimento degli altri costi operativi.

## J) Oneri finanziari

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione e la variazione della voce *Oneri finanziari* rilevato dal Bilancio Consolidato Intermedio al 31 marzo 2008:

(In migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2008	2007
Interessi passivi bancari	1.955	1.271
Interessi passivi altri	511	251
Oneri finanziari su contratti di leasing	184	183
Perdite su cambi realizzate	897	141
Perdite su cambi non realizzate	1.087	150
Perdite attuariali nette	0	60
<b>Altri</b>	<b>15</b>	<b>153</b>
<b>Oneri finanziari</b>	<b>4.649</b>	<b>2.209</b>

La voce, pari a Euro 4.649 mila per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008 ed Euro 2.209 mila per il trimestre chiuso al 31 marzo 2007, mostra un incremento pari a Euro 2.240 mila dovuto principalmente a:

- un incremento di Euro 684 mila della voce *Interessi passivi bancari* che riflette la maggiore onerosità dei finanziamenti derivanti dalla stipula dell'*Euro Term and Revolving Facilities Agreement*, oltre che l'aumento della posizione finanziaria netta media annua e degli interessi relativi all'estinzione anticipata dei finanziamenti a medio lungo termine;
- una crescita di circa Euro 260 mila della voce *Interessi passivi altri* relativi principalmente alla riclassifica della quota dell'anno relativa agli oneri accessori al finanziamento *Euro Term and Revolving Facilities Agreement* e ad altri oneri finanziari relativi a quel finanziamento;
- un incremento di Euro 1.693 mila, complessivamente tra perdite su cambi realizzate e non, legate alla svalutazione del Dollaro statunitense nei confronti dell'Euro. In particolare si registra una perdita di Euro 0,5 milioni per l'estinzione del conto valutario in Dollari statunitensi aperto per l'acquisto di Human BioPlasma e una perdita non realizzata di Euro 0,8 milioni relativi ai finanziamenti in Dollari statunitensi concessi alla Haemopharm, principalmente, per l'acquisto dei centri plasma.

**K) Proventi finanziari**

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione e la variazione della voce Proventi finanziari rilevato dal Bilancio Consolidato Intermedio al 31 marzo 2008:

(In migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 dicembre	
	2008	2007
Interessi attivi	501	898
Utili su cambio realizzati	1.222	177
Utili su cambio non realizzati	141	212
<b>Proventi finanziari</b>	<b>1.864</b>	<b>1.287</b>

La voce proventi finanziari, pari a Euro 1.864 mila per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008 ed Euro 1.287 mila per il trimestre chiuso al 31 marzo 2007, mostra un incremento pari a Euro 577 mila dovuto principalmente a:

- un decremento degli interessi attivi di Euro 397 mila, dovuto principalmente alla diminuzione degli interessi impliciti sui crediti verso gli enti pubblici (si veda Capitolo 20);
- un aumento complessivamente di Euro 974 mila degli utili su cambi relativo principalmente agli acquisti di plasma in Dollari statunitensi.

**L) Utile ante imposte e Imposte sul reddito**

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione e la variazione delle voci *Risultato prima delle imposte e Imposte sul reddito* rilevati dal Bilancio Consolidato Intermedio al 31 marzo 2008:

(In migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2008	2007
<b>Risultato ante imposte</b>	4.211	5.365
Imposte correnti	1.604	2.423
Imposte differite passive (attive)	243	(274)
<b>Totale imposte</b>	<b>1.847</b>	<b>2.149</b>
<i>Aliquota d'imposta effettiva</i>	43,9%	40,1%

Il totale imposte diminuisce nel primo trimestre 2008 di Euro 302 mila in seguito alla diminuzione del risultato ante imposte da Euro 5,4 milioni del corrispondente periodo dell'esercizio precedente agli attuali Euro 4,2 milioni. L'aliquota d'imposta effettiva sale invece dal 40,1% del 2007 al 43,9% del 2008 per effetto delle maggiori imposte differite (per Euro 517 mila) conseguenti principalmente all'utilizzo delle imposte anticipate accantonate negli esercizi precedenti e della maggiore incidenza dell'IRAP sull'utile ante imposte (dall'11% del 31 marzo 2007 al 27% del 31 marzo 2008) per effetto sia dell'aumento del costo del lavoro sia per effetto della diminuzione dell'utile ante imposte.

**M) Utile netto del periodo**

Si riportano di seguito le voci *Utile netto del periodo* rilevate dal Bilancio Consolidato Intermedio al 31 marzo 2008:

(In migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2008	2007
<b>Utile netto</b>	<b>2.364</b>	<b>3.216</b>
<i>Incidenza % sui ricavi</i>	5,2%	8,5%

L'utile netto passa da Euro 3,2 milioni del primo trimestre 2007 a Euro 2,4 milioni del primo trimestre 2008 e la sua incidenza percentuale sui ricavi passa da 8,5% al 5,2% del 2008. Non sono presenti interessi di terzi. La diminuzione dell'utile netto rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente dipende principalmente dalla maggiore onerosità della gestione finanziaria che presenta al 31 marzo 2008 Euro 1.863 mila di maggiori oneri finanziari netti rispetto al 31 marzo 2007 e da una maggiore incidenza del carico fiscale.

### 9.1.2 Analisi dell'andamento della gestione per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005

I commenti forniti nel seguito si riferiscono al raffronto dei dati economici consolidati dell'esercizio 2007 rispetto a quelli del 2006 ed a quelli 2005, tutti predisposti in conformità agli IFRS.

I principali dati reddituali per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005 sono riportati nella tabella seguente:

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2007	2006	2005
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	181.162	154.315	141.353
Costo del venduto	101.327	88.068	84.032
<b>Margine lordo</b>	<b>79.835</b>	<b>66.247</b>	<b>57.321</b>
Altri proventi	4.788	4.951	4.829
Spese generali e amministrative	25.800	27.513	25.744
Spese commerciali e marketing	10.979	9.349	9.021
Spese di ricerca e sviluppo	5.469	4.989	6.306
Altri costi operativi	3.399	2.843	6.455
<b>Risultato operativo</b>	<b>38.976</b>	<b>26.504</b>	<b>14.624</b>
Oneri finanziari	12.663	5.597	5.145
Proventi finanziari	3.112	1.187	1.368
Quota degli oneri/(proventi) derivanti da valutazione delle partecipazioni con il metodo del patrimonio netto	0	0	257
<b>Utile ante imposte</b>	<b>29.425</b>	<b>22.094</b>	<b>10.590</b>
Imposte sul reddito	11.217	10.135	5.313
<b>Utile netto dell'esercizio</b>	<b>18.208</b>	<b>11.959</b>	<b>5.277</b>
Utile di terzi	0	0	1.035
<b>Utile di Gruppo</b>	<b>18.208</b>	<b>11.959</b>	<b>4.242</b>

Di seguito si presenta una riesposizione dei dati economici volta a rappresentare l'andamento dell'indicatore di profittabilità operativa EBITDA.

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre						2007 vs 2006	2006 vs 2005
	2007	%	2006	%	2005	%		
Risultato operativo	38.976	76,2%	26.504	67,0%	14.624	47,9%	47,1%	81,2%
+ Ammortamenti	12.523	24,5%	11.886	30,0%	15.789	51,7%	5,4%	-24,7%
- Contributi in c/impianti	(939)	-1,8%	(985)	-2,5%	(1.006)	-3,3%	-4,7%	-2,1%
<b>EBITDA (*)</b>	<b>50.560</b>	<b>98,8%</b>	<b>37.405</b>	<b>94,5%</b>	<b>29.407</b>	<b>96,4%</b>	<b>35,2%</b>	<b>27,2%</b>
Poste non ricorrenti	658	1,2%	2.168	5,5%	1.105	3,6%	-69,7%	96,2%
<b>EBITDA rettificato (*)</b>	<b>51.218</b>	<b>100,0%</b>	<b>39.573</b>	<b>100,0%</b>	<b>30.512</b>	<b>100,0%</b>	<b>29,4%</b>	<b>29,7%</b>

(\*) L'EBITDA è rappresentato dal risultato operativo al lordo degli ammortamenti e dei contributi in conto impianti. L'EBITDA rettificato non considera alcuni costi non ricorrenti quali penalità, costi collegati ad acquisizioni, riorganizzazioni del personale, plusvalenze e minusvalenze derivanti da cessioni di beni non strumentali. L'EBITDA e l'EBITDA rettificato così definiti rappresentano una misura utilizzata dal *management* della società per monitorare e valutare l'andamento operativo della stessa. L'EBITDA e l'EBITDA rettificato non sono identificati come misure contabili nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non devono essere considerati misure alternative per la valutazione dell'andamento del risultato del Gruppo. Poiché la composizione dell'EBITDA e dell'EBITDA rettificato non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri e quindi non comparabile.

Nel 2005 il totale delle poste non ricorrenti è di Euro 1,1 milioni di cui la voce prevalente è rappresentata da penalità contrattuali (per Euro 1.000.000) causate dall'avvio di un nuovo reparto di produzione che per qualche mese non ha raggiunto gli *standard* di resa ed efficienza richiesta costringendo Kedrion a pagare delle penalità per mancato raggiungimento dei minimi *standard* contrattuali. Questa penalità è stata considerata non ricorrente.

Nel 2006 l'ammontare complessivo delle poste non ricorrenti è pari a Euro 2,2 milioni prevalentemente costituite dal costo per l'incentivo all'esodo conseguente alla ristrutturazione societaria e finanziaria del Gruppo. La parte di questi incentivi all'esodo (Euro 1,2 milioni) che ha portato alla soppressione di alcune posizioni organizzative e quindi alla non sostituzione delle figure incentivate è stata considerata non ricorrente. Ugualmente non ricorrente è stata considerata una penalità (per Euro 950.000 - per ulteriori informazioni si veda Sezione Prima, Capitolo 19, Paragrafo 19.2) relativa alla risoluzione anticipata di un contratto pluriennale di prestazione di servizi sottoscritto con una parte correlata.

Nel 2007 il saldo netto delle poste non ricorrenti è pari a Euro 0,7 milioni di cui Euro 0,9 milioni relativi a costi, prevalentemente legali e amministrativi, connessi con l'acquisizione della società ungherese Human BioPlazma e Euro 0,3 milioni relativi ad una plusvalenza per la cessione di un capannone industriale e terreno pertinente iscritto tra gli investimenti immobiliari. Entrambe queste voci sono considerate non ricorrenti.

La continua crescita dei ricavi e dell'EBITDA in questi anni si ricollega principalmente ad un positivo andamento del mercato dei plasmaderivati, sia nei volumi che nei prezzi, al progressivo affermarsi della penetrazione di Kedrion nei mercati esteri anche in relazione con l'ottenimento delle registrazioni che ha consentito di operare nei Paesi con prezzi unitari di mercato più elevati, all'espansione della capacità produttiva che ha permesso sia di rendere disponibili per il mercato maggiori quantità di prodotto sia di ridurre la necessità di acquisto di prodotti finiti da terzi con immediati impatti positivi sulla marginalità, al progressivo miglioramento del processo produttivo che ha permesso in particolare di migliorare le rese di immunoglobuline *standard* e iperimmuni e quelle degli altri principali prodotti.

#### A) **Analisi dei ricavi per segmento di attività per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005**

Si fornisce di seguito una tabella di raffronto dei ricavi del Gruppo per segmento di attività riferiti agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005.

I segmenti di attività sono stati identificati dalla Società facendo riferimento al contenuto del principio contabile internazionale IAS 14 e corrispondono al segmento “Produzione e commercializzazione di farmaci plasmaderivati”, “Commercializzazione di vaccini antinfluenzali e prodotti di sintesi”, “Raccolta e commercializzazione del plasma” e “Altre attività tra cui trasferimento di tecnologia”.

Ricavi (In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre						2007 vs 2006	2006 vs 2005
	2007	% su totale ricavi	2006	% su totale ricavi	2005	% su totale ricavi		
Produzione e commercializzazione farmaci plasmaderivati	166.759	92,0%	140.989	91,4%	129.588	91,7%	18,3%	8,8%
Commercializzazione di vaccini antinfluenzali e di prodotti di sintesi	7.718	4,3%	9.679	6,3%	9.417	6,7%	-20,3%	2,8%
Raccolta e commercializzazione del plasma	5.027	2,8%	3.258	2,1%	2.294	1,6%	54,3%	42,0%
Altre attività tra cui trasferimento di tecnologia	1.658	0,9%	389	0,3%	54	0,0%	326,2%	620,4%
<b>Totale</b>	<b>181.162</b>	<b>100,0%</b>	<b>154.315</b>	<b>100,0%</b>	<b>141.353</b>	<b>100,0%</b>	<b>17,4%</b>	<b>9,2%</b>

#### Segmento “Produzione e commercializzazione di farmaci plasmaderivati”

##### *2007 vs 2006*

I ricavi del segmento produzione e commercializzazione di farmaci plasmaderivati ammontano per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 ad Euro 166.759 mila e registrano rispetto al precedente esercizio un incremento del 18,3%. Tale crescita è effetto del proseguimento del positivo andamento del mercato nazionale ed estero specialmente per quanto riguarda i prezzi dell'immunoglobulina standard che crescono di circa il 7,5% sul mercato italiano e di oltre il 37% sul mercato estero e dell'albumina il cui prezzo sui mercati esteri è aumentato di oltre il 17%. In aggiunta, si registra una forte crescita nei volumi di prodotti venduti sui mercati esteri in particolare per l'albumina con una crescita di quasi il 90%, principalmente dovuta ad una ripresa nei consumi di questo prodotto, e del fattore VIII con oltre il 260% di aumento rispetto all'esercizio precedente grazie all'entrata a regime dei nuovi reparti.

##### *2006 vs 2005*

I ricavi del segmento produzione e commercializzazione di farmaci plasmaderivati ammontano per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 ad Euro 140.989 mila e registrano rispetto al precedente esercizio un incremento dell'8,8%. Tale incremento è principalmente dovuto al positivo andamento del mercato nazionale ed estero sia in termini di volumi che di prezzi, specialmente per quanto riguarda il prodotto di punta, l'immunoglobulina *standard* che cresce come quantità di quasi il 20% e di circa il 23% come prezzo medio del mercato da plasma estero.

#### Segmento “Commercializzazione di vaccini antinfluenzali e di prodotti di sintesi”

##### *2007 vs 2006*

I ricavi di tale segmento ammontano per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 ad Euro 7.718 mila e registrano rispetto all'esercizio precedente un decremento del 20,3% principalmente per l'andamento della campagna vaccini antinfluenzali che ha portato ad una contrazio-

ne del 13% del prezzo medio e del 13% dei volumi. Si registra una flessione di circa l'8% del fatturato nei prodotti farmaceutici di sintesi dovuta principalmente a minori volumi.

#### *2006 vs 2005*

I ricavi di tale segmento, ammontano per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 ad Euro 9.679 mila e registrano rispetto all'esercizio precedente un incremento del 2,8% per effetto soprattutto del buon andamento della campagna vaccini antinfluenzali che pur registrando una leggera flessione nei volumi venduti ha realizzato un aumento del prezzo di circa l'8%. Si registra una flessione invece di circa l'11% del fatturato nei prodotti farmaceutici di sintesi dovuta principalmente a minori volumi.

#### *Segmento "Raccolta e commercializzazione del plasma"*

#### *2007 vs 2006*

I ricavi di tale segmento ammontano per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 ad Euro 5.027 mila e registrano rispetto all'esercizio precedente un incremento del 54,3% per effetto della crescita della capacità di raccolta realizzata da Advanced Bioservices che ha aperto durante l'anno un nuovo centro di raccolta e a Haemopharm che ha acquisito verso fine anno due centri di raccolta sempre negli Stati Uniti rafforzando quindi questo segmento che sfiora il 3% dei ricavi totali.

#### *2006 vs 2005*

I ricavi di tale segmento ammontano per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 ad Euro 3.258 mila e registrano una crescita del 42,0% rispetto all'esercizio precedente, la crescita della capacità di raccolta realizzata nei due centri posseduti da Advanced Bioservices ha consentito di consolidare la presenza in questo segmento che ha superato il 2% dei ricavi totali.

#### *Segmento "Altre attività tra cui trasferimento di tecnologia"*

#### *2007 vs 2006*

I ricavi del settore altre attività tra cui trasferimento di tecnologia ammontano per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 ad Euro 1.658 mila con un incremento rispetto all'esercizio precedente del 326,2% da ricondurre principalmente all'avanzamento del progetto di trasferimento di tecnologia stipulato con società europee di ingegneria per la realizzazione di impianti di frazionamento in Russia.

#### *2006 vs 2005*

I ricavi del settore altre attività tra cui trasferimento di tecnologia ammontano per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 ad Euro 389 mila con un incremento rispetto all'esercizio precedente del 620,4% da ricondurre principalmente ai primi ricavi derivanti dal contratto di trasferimento della tecnologia stipulato con una società europea di ingegneria per la realizzazione di un impianto di frazionamento in Russia.

### **Analisi dei ricavi per area geografica per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005**

Si fornisce di seguito una tabella di raffronto dei ricavi del Gruppo per area geografica riferiti agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005.

I settori geografici sono stati identificati dalla Società facendo riferimento al contenuto del principio contabile internazionale IAS 14 e corrispondono alle aree “Italia”, “Unione Europea” e “Resto del Mondo”.

Ricavi (In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre						2007 vs 2006	2006 vs 2005
	2007	% su totale ricavi	2006	% su totale ricavi	2005	% su totale ricavi		
Italia	144.406	79,7%	135.222	87,6%	121.349	85,9%	6,8%	11,4%
Unione Europea	5.677	3,1%	579	0,4%	292	0,2%	880,5%	98,3%
Resto del Mondo	31.079	17,2%	18.514	12,0%	19.712	13,9%	67,9%	-6,1%
<b>Totale</b>	<b>181.162</b>	<b>100,0%</b>	<b>154.315</b>	<b>100,0%</b>	<b>141.353</b>	<b>100,0%</b>	<b>17,4%</b>	<b>9,2%</b>

### Italia

#### 2007 vs 2006

Il mercato italiano si presenta nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 come mercato di riferimento con un fatturato pari ad Euro 144.406 mila pari al 79,7% dei ricavi complessivi.

Rispetto all'esercizio precedente i ricavi in Italia hanno registrato una crescita del 6,8% grazie al proseguimento del positivo andamento del mercato italiano da plasma estero con aumento dei prezzi medi per quanto riguarda l'immunoglobulina *standard* (+17%), il fattore VIII (+5%), il fattore IX (+10%) e dei volumi in particolare per l'anti-epatite intramuscolo e endovena (+ 23%) oltre a volumi di raccolta in continua crescita per quanto riguarda il plasma italiano.

#### 2006 vs 2005

Il mercato italiano si conferma anche nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 come mercato di riferimento con un fatturato pari ad Euro 135.222 mila pari al 87,6% dei ricavi complessivi.

Rispetto all'esercizio precedente i ricavi in Italia hanno registrato una crescita dell'11,4% per effetto soprattutto di un positivo andamento del mercato italiano del plasma estero, sia nei volumi che nei prezzi, e a volumi di raccolta in continua crescita per quanto riguarda il plasma italiano che hanno permesso di mettere a disposizione delle Regioni maggiori quantità di tutti i prodotti. Questa maggiore disponibilità non ha evitato durante il 2006 una situazione di carenza per quanto riguarda le immunoglobuline *standard* che il Gruppo, per quanto nelle sue possibilità e d'intesa con le autorità nazionali, ha cercato di calmierare riducendo parte delle vendite a clienti esteri in modo da liberare prodotto per il mercato italiano.

### Unione Europea

#### 2007 vs 2006

I ricavi nell'Unione Europea ammontano per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 ad Euro 5.677 mila con un incremento rispetto all'esercizio precedente di circa Euro 5 milioni.

Nel secondo semestre del 2007 sono incominciate le prime vendite, tramite Ked Pharmaceuticals, di immunoglobulina *standard* e di albumina in alcuni Paesi dell'Unione Europea quali Germania (Euro 2,4 milioni), Austria (Euro 0,2 milioni) e Grecia (Euro 0,2 milioni) con prevalenza di fatturato per l'immunoglobulina (Euro 2 milioni). I prezzi di vendita in questi

Paesi sono risultati essere leggermente più bassi della media per via della politica commerciale adottata da Ked Pharmaceuticals per l'inserimento e penetrazione in detti mercati.

La parte residua di fatturato di questa area è stata realizzata grazie all'avanzamento del progetto di trasferimento di tecnologia stipulato con società europee di ingegneria per la realizzazione di impianti di frazionamento in Russia.

#### *2006 vs 2005*

I ricavi nell'area dell'Unione Europea che ammontano per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 ad Euro 579 mila, sono ancora residuali per effetto del completamento del processo di registrazione dei principali prodotti plasmaderivati in alcuni Paesi Europei. L'incremento registratosi nel 2006 è da ricondurre ai primi proventi derivanti dal contratto di trasferimento di tecnologia stipulato con una società europea per la realizzazione di un impianto di frazionamento in Russia.

#### *Resto del mondo*

#### *2007 vs 2006*

I ricavi di quest'area geografica ammontano per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 ad Euro 31.079 mila registrando rispetto all'esercizio precedente un incremento del 67,9% basato principalmente su una crescita del prezzo dell'immunoglobulina *standard* che aumenta di circa il 40% sul mercato estero e dell'albumina il cui prezzo è aumentato di circa il 18%. In aggiunta, si registra una forte crescita nei volumi di prodotti venduti in particolare del fattore VIII con oltre il 260% di aumento rispetto all'esercizio precedente, dell'albumina con una crescita di circa il 64%, del fattore IX con il 14%, dell'immunoglobulina *standard* con il 13%. Per quanto riguarda i mercati, l'Iran si conferma primo mercato di riferimento con oltre Euro 9 milioni di fatturato, la Turchia con oltre Euro 4 milioni, il Venezuela (Euro 2,4 milioni), il Cile (Euro 2,3 milioni), la Serbia (Euro 1 milione) e una trentina di altri Paesi con un fatturato sotto il milione. Dal punto di vista dei prodotti finiti l'immunoglobulina è il prodotto di punta con circa il 32% del fatturato complessivo, seguita dal fattore VIII (21%), dall'albumina (18%) e dal fattore IX (17%).

Sono inoltre comprese in questa area geografica le vendite di plasma per un ammontare pari a circa Euro 5 milioni derivanti dalla crescita della capacità di raccolta realizzata da Advanced Bioservices che ha aperto durante l'anno un nuovo centro di raccolta e a Haemopharm che ha acquisito verso fine anno due centri sempre negli Stati Uniti.

#### *2006 vs 2005*

Il processo di penetrazione del Gruppo Kedrion negli altri Paesi del Mondo ha subito un momentaneo rallentamento nel 2006, registrando ricavi pari a Euro 18.514 mila con una flessione di circa il 6% rispetto all'esercizio precedente. Tale andamento è stato principalmente determinato dal fatto che circa la metà dei quantitativi di immunoglobulina *standard* ed iperimmuni allocati per questi mercati sono stati destinati al mercato italiano per l'eccezionale situazione di carenza precedentemente descritta. Le vendite degli altri prodotti (fattori della coagulazione e albumina) in questi Paesi sono state in aumento di circa il 20% rispetto al 2005 grazie ad un generalizzato incremento dei prezzi e ad una crescita di oltre il 50% delle quantità vendute di fattore IX, secondo prodotto in ordine d'importanza per l'esportazione.

**B) Costo del venduto**

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione e la variazione del *Costo del venduto* rilevato dal Bilancio Consolidato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005:

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre					
	2007	% sui ricavi	2006	% sui ricavi	2005	% sui ricavi
Consumi di materie prime, accessori e materiali di consumo	56.859	31,4%	48.577	31,5%	49.994	35,4%
Lavorazioni esterne	625	0,3%	453	0,3%	804	0,6%
Costi per servizi	14.728	8,1%	13.009	8,4%	10.610	7,6%
Costo del lavoro ed oneri relativi	18.811	10,4%	16.328	10,6%	14.678	10,4%
Ammortamenti	10.304	5,7%	9.701	6,3%	7.946	5,6%
<b>Costo del venduto</b>	<b>101.327</b>	<b>55,9%</b>	<b>88.068</b>	<b>57,1%</b>	<b>84.032</b>	<b>59,4%</b>

*2007 vs 2006*

Il Costo del venduto ammonta per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 ad Euro 101.327 mila, registrando rispetto allo scorso esercizio un incremento di Euro 13.259 mila. In termini di incidenza percentuale sui ricavi, il Costo del venduto passa dal 57,1% dell'esercizio 2006 al 55,9% dell'esercizio 2007.

In termini assoluti, l'incremento del Costo del venduto, pari al 15%, è leggermente più basso rispetto all'aumento del fatturato (17%) in seguito:

- al progressivo efficientamento del processo produttivo ottenuto in particolare attraverso un costante miglioramento delle rese che ha in parte compensato l'aumento dei costi della materia prima e del lavoro. Per resa s'intende la quantità di prodotto finito che si ottiene dall'unità di materia prima (generalmente il chilogrammo di plasma): quindi maggiori rese rendono disponibili maggiori quantità di prodotto finito per il mercato e cioè maggiori ricavi a parità di costo andando ad impattare direttamente sulla marginalità;
- all'aumento dei prezzi medi di alcuni dei principali prodotti già illustrati al paragrafo A) relativo ai ricavi; e
- alla prosecuzione della graduale sostituzione di prodotto acquistato da terzi con prodotto realizzato internamente.

La voce *consumi di materie prime, accessori e materiali di consumo* include il costo del plasma e di tutti i materiali utilizzati durante il processo di produzione. Il componente principale del costo del venduto di Kedrion è il plasma, che è la materia prima dei principali prodotti del Gruppo, e che rappresenta approssimativamente circa la metà del costo del venduto in questi anni. Coerentemente con il ciclo produttivo tipico del settore, che può variare tra 6 mesi ed 1 anno, il plasma diventa una componente del costo del venduto solo dopo un certo periodo di tempo dal suo acquisto e quindi esiste uno sfasamento temporale tra un eventuale variazione di prezzo nel plasma e la conseguente variazione a livello del costo del venduto. Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 tale voce ammonta ad Euro 56.859 mila rispetto ad Euro 48.577 mila dell'esercizio precedente. In termini di incidenza sui ricavi i consumi rimangono sostanzialmente stabili attestandosi intorno al 31,4%.

Le *lavorazioni esterne* passano da Euro 453 mila per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 ad Euro 625 mila per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, con una costanza in termini di incidenza percentuale sui ricavi pari allo 0,3%.

I *Costi per servizi* passano da Euro 13.009 mila per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 ad Euro 14.728 mila per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, con un incremento di Euro 1.719 mila, corrispondente circa al 13,2%. In termini di incidenza percentuale sui ricavi i *Costi per servizi* diminuiscono dal 8,4% al 8,1%. L'aumento in valore assoluto dei costi per servizi registrati durante l'esercizio 2007 è dovuto principalmente all'incremento dei costi relativi alle utenze, sia per i maggiori volumi produttivi realizzati che per il rialzo delle tariffe di tutto il comparto energetico, oltre che all'aumento dei costi di manutenzione degli stabilimenti.

Il *Costo del lavoro* passa da Euro 16.328 mila per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 ad Euro 18.811 mila per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, con un incremento pari ad Euro 2.483 mila, corrispondente a circa il 15%. In termini di incidenza percentuale sui ricavi il costo del lavoro risulta sostanzialmente stabile. Il costo del lavoro registra un sensibile incremento in valore assoluto per effetto dell'aumentato organico di circa trenta unità nello stabilimento di Bolognana e sei in quello di Sant'Antimo necessario per far fronte all'aumento dei volumi produttivi.

Gli *Ammortamenti* passano da Euro 9.701 mila per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 ad Euro 10.304 mila per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, con un incremento pari a Euro 603 mila, corrispondente a circa il 6,2%. In termini di incidenza percentuale sui ricavi il peso degli ammortamenti decrementa dal 6,3% al 5,7%. L'aumento degli ammortamenti in valore assoluto è connesso principalmente all'ingente livello di investimenti realizzato per aumentare la capacità produttiva degli stabilimenti produttivi.

#### 2006 vs 2005

Il *Costo del venduto* passa da Euro 84.032 mila per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 ad Euro 88.068 mila per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, con un incremento pari a Euro 4.036 mila pari al 4,8%. In termini di incidenza percentuale sui ricavi il *Costo del venduto* passa dal 59,4% al 57,1%. Questo miglioramento è anche riconducibile a un generale aumento dei prezzi di vendita e alla riallocazione dell'immunoglobulina *standard* sull'Italia e su altri mercati caratterizzati da prezzi unitari più elevati e al continuo efficientamento del processo produttivo, ottenuto in particolare attraverso un costante miglioramento delle rese che ha permesso di ottenere più prodotti finiti dall'unità di plasma di partenza come spiegato precedentemente.

La voce *consumi di materie prime, accessori e materiali di consumo* passa da Euro 49.994 mila a Euro 48.577 mila. La diminuzione in termini di incidenza percentuale sui ricavi, passata dal 35,4% al 31,5%, è dovuta al continuo miglioramento del processo produttivo.

Le *lavorazioni esterne* passano da Euro 804 mila per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 ad Euro 453 mila per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, con un decremento di Euro 351 mila, corrispondente a circa il 43,7%. In termini di incidenza percentuale sui ricavi le lavorazioni esterne passano dallo 0,5% allo 0,3%. La diminuzione delle lavorazioni esterne è collegata alla cessazione di un contratto con un operatore europeo per la lavorazione di un prodotto intermedio, in seguito agli investimenti realizzati nello stabilimento di Bolognana.

I *Costi per servizi* passano da Euro 10.610 mila per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 ad Euro 13.009 mila per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, con un incremento di Euro 2.399 mila, corrispondente circa al 22,6%. In termini di incidenza percentuale sui ricavi i *Costi per servizi* aumentano dal 7,6% al 8,4%. L'aumento dei costi per servizi durante il 2006 è dovuto principalmente all'incremento dei costi relativi alle utenze, sia per i maggiori volumi produttivi realizzati che per il rialzo delle tariffe di tutto il comparto energetico, oltre che all'aumento dei costi di manutenzione degli stabilimenti.

Il *Costo del lavoro* passa da Euro 14.678 mila per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 ad Euro 16.328 mila per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, con un incremento di Euro

1.650 mila, corrispondente all'11,2%. In termini di incidenza percentuale sui ricavi il *Costo del lavoro* risulta sostanzialmente invariato. Il costo del lavoro registra un incremento per effetto sia del rinnovo del CCNL del Chimico-Farmaceutico e sia dell'aumento dell'organico di 18 unità nello stabilimento di Bolognana e di 3 unità a Sant'Antimo in relazione con l'aumento dei volumi produttivi.

Gli *Ammortamenti* passano da Euro 7.946 mila per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 ad Euro 9.701 mila per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, con un incremento di Euro 1.755 mila, corrispondente a circa il 22,1%. In termini di incidenza percentuale sui ricavi il peso degli ammortamenti incrementa dal 5,6% al 6,3%. L'aumento degli ammortamenti è connesso principalmente all'ingente livello di investimenti realizzato per aumentare la capacità produttiva degli stabilimenti.

## C) Margine Lordo

### 2007 vs 2006

Il margine lordo complessivo del Gruppo passa da Euro 66,2 milioni, pari al 42,9% del totale ricavi, a Euro 79,8 milioni, pari al 44,1% dei ricavi con una crescita del 20,5%. La marginalità complessiva beneficia:

- dei positivi andamenti in termini di volumi e di prezzi dei principali mercati in cui il Gruppo opera, descritti nel paragrafo A), che hanno consentito di ribaltare sui prezzi di mercato l'aumento del costo del plasma,
- dell'entrata a regime di alcuni nuovi reparti produttivi che hanno permesso sia di rendere disponibili per il mercato maggiori quantità di prodotto sia di ridurre la necessità di acquisto di prodotti finiti da terzi con immediati impatti positivi sulla marginalità,
- del progressivo efficientamento del processo produttivo che ha permesso nel 2007 di ridurre sensibilmente gli scarti di produzione, cioè lotti non idonei alla commercializzazione in quanto fuori specifica.

### 2006 vs 2005

Il margine lordo complessivo del Gruppo passa da Euro 57,3 milioni, pari al 40,5% del totale ricavi, a Euro 66,2 milioni, pari al 42,9% dei ricavi con una crescita del 15,6%. L'incremento della marginalità beneficia:

- dei positivi andamenti dei principali mercati in cui il Gruppo opera,
- dell'espansione della capacità produttiva che ha permesso di rendere disponibili per il mercato maggiori quantità di prodotto e di ridurre la necessità di acquisto di prodotti finiti da terzi con immediati impatti positivi sulla marginalità,
- del progressivo efficientamento del processo produttivo che ha permesso in particolare di migliorare le rese di immunoglobuline standard e iperimmuni e quelle degli altri principali prodotti.

## **Analisi del Margine Lordo per segmento di attività per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005**

Si fornisce di seguito una tabella di raffronto del Margine Lordo del Gruppo per segmento di attività riferito agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005 rilevati rispettivamente dai dati finanziari consolidati degli esercizi 2007, 2006 e 2005 predisposti in conformità agli IFRS.

I segmenti di attività, come esposto in precedenza, sono stati identificati dalla Società facendo riferimento al contenuto del principio contabile internazionale IAS 14 e corrispondono al segmento “Produzione e commercializzazione di farmaci plasmaderivati”, “Commercializzazione di vaccini antinfluenzali e di prodotti farmaceutici di sintesi”, “Raccolta e commercializzazione del plasma” e “Altre attività tra cui trasferimento di tecnologia”.

(In migliaia di Euro)	Margine Lordo di settore (*)				Totale
	Produzione e commercializzazione di farmaci plasmaderivati	Commercializzazione di vaccini antinfluenzali e di prodotti farmaceutici di sintesi	Raccolta e commercializzazione del plasma	Altre attività tra cui trasferimento di tecnologia	
<b>Esercizio chiuso al 31 dicembre 2007</b>	<b>73.658</b>	<b>2.943</b>	<b>2.350</b>	<b>884</b>	<b>79.835</b>
% su totale ricavi del settore di attività (**)	44,2%	38,1%	7,2%	53,3%	44,1%
% sul totale Margine Lordo	92,3%	3,7%	2,9%	1,1%	100,0%
2007 vs 2006	23,8%	-34,0%	-7,8%	-427,4%	20,5%
<b>Esercizio chiuso al 31 dicembre 2006</b>	<b>59.506</b>	<b>4.462</b>	<b>2.549</b>	<b>(270)</b>	<b>66.247</b>
% su totale ricavi del settore di attività (**)	42,2%	46,1%	8,7%	-69,4%	42,9%
% sul totale Margine Lordo	89,8%	6,7%	3,8%	-0,4%	100,0%
2006 vs 2005	16,9%	9,7%	9,7%	-1688,2%	15,6%
<b>Esercizio chiuso al 31 dicembre 2005</b>	<b>50.911</b>	<b>4.069</b>	<b>2.324</b>	<b>17</b>	<b>57.321</b>
% su totale ricavi del settore di attività (**)	39,3%	43,2%	7,9%	31,5%	40,6%
% sul totale Margine Lordo	88,8%	7,1%	4,1%	0,0%	100,0%

(\*) Il Margine Lordo di settore è rappresentato dai ricavi delle vendite e delle prestazioni dei segmenti meno i costi di produzione direttamente allocabili ai segmenti. Tra i costi allocati ai settori il Gruppo iscrive i costi diretti ed indiretti di produzione relativi al settore di attività, inclusi gli ammortamenti di produzione e tutti gli altri costi componenti il costo del venduto. Non sono attribuiti ai settori i costi commerciali, i costi generali e amministrativi, i costi di ricerca e sviluppo e gli altri costi operativi. Il margine di settore così definito è una misura utilizzata dal management del Gruppo per monitorare e valutare l'andamento operativo dello stesso e non è identificato come misura contabile nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non deve essere considerato una misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato del Gruppo. Poiché la composizione del margine di settore non è regolamentato dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri e pertanto potrebbe non essere comparabile.

(\*\*) Calcolata sui ricavi di settore al lordo delle elisioni infrasettoriali.

### Produzione e commercializzazione di farmaci plasmaderivati

#### *2007 vs 2006*

Il margine lordo di tale segmento passa dal 42,2% del totale dei ricavi 2006 al 44,2% del 2007. Il miglioramento della profittabilità è riconducibile all'aumento dei prezzi medi unitari e dei volumi di alcuni dei principali prodotti, alla diminuzione degli acquisti di prodotto finito da terzi e al continuo miglioramento del processo produttivo, ottenuto in particolare attraverso una costante diminuzione degli scarti di produzione.

#### *2006 vs 2005*

Il margine lordo di tale segmento passa dal 39,3% del totale dei ricavi 2005 al 42,2% del 2006. Il miglioramento della profittabilità è riconducibile alla riallocazione dell'immunoglobulina standard su mercati caratterizzati da prezzi unitari più elevati, alla diminuzione degli acquisti di prodotto finito da terzi e al continuo efficientamento del processo produttivo, ottenuto in particolare attraverso un costante incremento delle rese e una diminuzione degli scarti di produzione.

Commercializzazione di vaccini antinfluenzali e di prodotti farmaceutici di sintesi*2007 vs 2006*

Il margine lordo di tale segmento passa dal 46,1% del totale dei ricavi 2006 al 38,1% del 2007. Il peggioramento della profittabilità è principalmente legato all'andamento della campagna vaccini antinfluenzali che ha portato ad una contrazione del 13% sia del prezzo medio che dei volumi.

*2006 vs 2005*

Il margine lordo di tale segmento passa dal 43,2% del totale dei ricavi 2005 al 46,1% del 2006. Il miglioramento della profittabilità è principalmente legato al buon andamento della campagna del vaccino antinfluenzale 2006 che pur registrando una leggera flessione nei volumi venduti ha realizzato un aumento del prezzo di circa l'8% .

Raccolta e commercializzazione del plasma*2007 vs 2006*

Il margine lordo del segmento raccolta e commercializzazione del plasma passa dall'8,7% del totale dei ricavi 2006 al 7,2% del 2007. Il peggioramento della profittabilità è attribuibile unicamente ai costi sostenuti da Advanced Bioservices per la fase di avvio del nuovo centro di raccolta e ai costi legali ed amministrativi sostenuti da Haemopharm per l'acquisizione dei due nuovi centri avvenuta a ottobre 2007.

*2006 vs 2005*

Il margine lordo di tale segmento passa dal 7,9% del totale dei ricavi 2005 al 8,7% del 2006. Il miglioramento della profittabilità è principalmente legato alla tendenza di rialzo dei prezzi verificatosi in questo settore dalla seconda metà del 2006.

Altre attività tra cui trasferimento di tecnologia*2007 vs 2006*

Il margine lordo di questo ultimo segmento è pari al 53,3% del totale dei ricavi 2007 grazie principalmente all'avanzamento del progetto di trasferimento di tecnologia stipulato con una società europea di ingegneria per la realizzazione di un impianto di frazionamento in Russia che ha raggiunto alcuni importanti obiettivi indicati nel contratto.

*2006 vs 2005*

Nel 2006 si registrano i primi proventi derivanti dal contratto di trasferimento di tecnologia stipulato con una società europea di ingegneria per la realizzazione di un impianto di frazionamento in Russia ma il margine lordo è negativo per Euro 270 mila a causa dei costi relativi all'avvio di questa attività e alla provvigione legata alla firma di questo contratto.

**D) Altri proventi**

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione e la variazione della voce Altri proventi rilevata dal Bilancio Consolidato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005, predisposti in conformità agli Principi IFRS:

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2007	2006	2005
Recuperi di spese	439	1.176	91
Rimborsi assicurativi	1.253	304	898
Contributi c/esercizio	1.364	1.314	2.314
Contributi c/impianti	939	985	1.006
Utilizzo fondi	176	512	0
Servizi amministrativi	322	305	32
Altri	295	355	488
<b>Altri proventi</b>	<b>4.788</b>	<b>4.951</b>	<b>4.829</b>

**2007 vs 2006**

La voce ammonta per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 ad Euro 4.788 mila e rispetto all'esercizio precedente rileva in termini assoluti una flessione di Euro 163 mila. Analizzando le variazioni principali delle singole poste si evidenzia un incremento nella voce rimborsi assicurativi in seguito al risarcimento di Euro 749 mila per un danno causato da un guasto operativo e una diminuzione della voce utilizzo fondi, relativo allo stanziamento fatto nell'esercizio precedente sulla base di una stima dei dipendenti potenzialmente interessati alla mobilità volontaria.

**2006 vs 2005**

Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 la voce ammonta ad Euro 4.951 mila e rispetto all'esercizio precedente registra complessivamente un incremento di Euro 122 mila. Analizzando le singole componenti si riscontra:

- un incremento di oltre Euro 1 milione della voce recuperi spese che riguarda principalmente il riaddebito a Sestant di alcuni costi sostenuti per la riorganizzazione della struttura societaria e finanziaria, oltre al recupero delle spese dei legali e dei dipendenti che svolgono incarichi pubblici;
- una diminuzione di circa Euro 600 mila per i rimborsi assicurativi che si riferiscono principalmente a rimborsi su sinistri relativi a prodotti finiti e intermedi;
- una diminuzione di Euro 1 milione dei contributi in conto esercizio riguardanti i progetti di ricerca finanziati e quindi collegata allo stato d'avanzamento degli stessi;
- l'utilizzo di un fondo relativo allo storno di quanto stanziato al 31 dicembre 2005, pari a Euro 512 mila, per il rischio di un aumento dell'onere di gestione delle AIC detenute. Lo storno è stato effettuato in seguito all'annullamento, per una non corretta applicazione della normativa europea, della determina dell'Agenzia Italiana del Farmaco che aveva deliberato l'aumento di tale onere.

## E) Spese generali ed amministrative

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione e la variazione delle *Spese generali ed amministrative* rilevate dal Bilancio Consolidato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005:

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2007	2006	2005
Costo del lavoro ed oneri relativi	10.142	9.644	7.442
Imposte e tasse (escluse imposte sul reddito)	404	354	331
Servizi legali ed amministrativi	4.986	5.183	4.678
Emolumenti e spese degli organi societari	1.135	1.512	1.015
Ammortamenti	963	859	2.131
Assicurazioni generali ed amministrative	604	608	546
Spese CED	267	417	645
Spese telefoniche e postali	1.037	854	807
Locazioni e noleggi	1.093	1.170	867
Servizi da terzi	872	1.230	872
Penalità	0	314	954
Accantonamenti	723	892	925
Altri servizi e costi generali ed amministrativi	3.574	4.476	4.531
<b>Spese generali e amministrative</b>	<b>25.800</b>	<b>27.513</b>	<b>25.744</b>
<i>Incidenza % sui ricavi</i>	<i>14,2%</i>	<i>17,8%</i>	<i>18,2%</i>

### 2007 vs 2006

Le spese generali e amministrative ammontano per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 ad Euro 25.800 mila e rispetto all'esercizio precedente registrano un decremento del 6,2%. Tale decremento è principalmente ascrivibile alla politica di contenimento dei costi, in particolare per quanto riguarda i servizi da terzi ed i costi generali. Nel dettaglio la variazione è dovuta a:

- l'incremento nel costo del lavoro per Euro 498 mila che riflette principalmente la variazione dell'organico;
- il decremento dei costi per servizi legali e amministrativi per Euro 197 mila imputabile alla politica di riduzione dei costi e ad un picco del 2006 legato alle operazioni straordinarie realizzate;
- il decremento degli emolumenti e spese agli organi societari per Euro 377 mila legato ad una riorganizzazione delle cariche e dei compensi;
- l'incremento degli ammortamenti pari a Euro 104 mila connesso ai nuovi investimenti, in particolare di *hardware* e arredi;
- il decremento dei servizi da terzi pari a Euro 358 mila, ed il decremento dei costi generali, pari a Euro 902 mila, come sopra anticipato, dovuti alla politica di riduzione di costi per prestazioni e servizi esterni;
- l'azzeramento dei costi per penalità contrattuali, pari a Euro 314 mila, che riflette l'ottimizzazione dei processi produttivi.

### 2006 vs 2005

Le spese generali e amministrative ammontano ad Euro 27.513 mila per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 ed Euro 25.744 per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 e mostrano nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 un incremento pari a Euro 1.769 mila ascrivibile principalmente a:

- l'incremento nel costo del lavoro per Euro 2.202 mila per effetto soprattutto delle incentivazioni all'esodo relative ad una riorganizzazione di alcune posizioni in corrispondenza

- del nuovo assetto societario e dei conseguenti piani di sviluppo e dell'inclusione del costo del personale di Ked Pharmaceuticals, non compreso nel 2005;
- l'incremento dei costi per servizi legali e amministrativi per Euro 505 mila in relazione ai costi di consulenza sostenuti per il supporto legale amministrativo sulle operazioni di riorganizzazione degli assets finanziari;
  - l'incremento negli emolumenti e spese degli organi societari per Euro 497 mila;
  - l'incremento dei costi di locazione per Euro 303 mila in seguito al trasferimento nei nuovi uffici amministrativi di Castelvecchio Pascoli;
  - il decremento degli ammortamenti per Euro 1.272 mila in conseguenza del termine del periodo d'ammortamento dei costi di sviluppo acquisiti tramite il conferimento del 2000;
  - il decremento delle spese inerenti le penalità contrattuali per Euro 640 mila per effetto della normalizzazione dell'importo rispetto al dato del 2005 che scontava l'avvio di un nuovo reparto di produzione che aveva comportato rese inferiori ai minimi contrattuali stabiliti con le diverse Regioni italiane.

## F) Spese commerciali e marketing

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione e la variazione delle Spese commerciali e *marketing* rilevate dal Bilancio Consolidato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005:

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2007	2006	2005
Costo del lavoro ed oneri relativi	4.563	4.450	4.361
Consulenze	188	166	416
Provvigioni	3.784	2.613	2.387
Convegni e congressi	664	486	482
Pubblicità e propaganda	119	263	207
Ammortamenti	14	19	24
Altri	1.647	1.352	1.144
<b>Spese commerciali e di marketing</b>	<b>10.979</b>	<b>9.349</b>	<b>9.021</b>
<i>Incidenza % sui ricavi</i>	6,1%	6,0%	6,4%

### 2007 vs 2006

Le spese commerciali ammontano a Euro 10.979 mila per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 ed Euro 9.349 mila per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 e mostrano un incremento pari a Euro 1.630 mila ascrivibile principalmente all'incremento della voce provvigioni (+ Euro 1.171 mila) che spettano ad alcuni distributori esteri in seguito all'aumento del fatturato estero e all'aumento della voce altri riferibile prevalentemente ad una donazione di vaccino antinfluenzale.

### 2006 vs 2005

Le spese commerciali, pari a Euro 9.349 mila per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 ed Euro 9.021 mila per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005, registrano un incremento complessivo pari a Euro 328 mila principalmente per effetto di un aumento del 9,4% delle provvigioni (+ Euro 226 mila) in linea con l'incremento dei ricavi.

**G) Spese di ricerca e sviluppo**

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione e la variazione delle Spese di ricerca e sviluppo rilevate dal Bilancio Consolidato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005:

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2007	2006	2005
Costo del lavoro ed oneri relativi	1.733	1.537	1.509
Consulenze	1.731	1.326	2.314
Studi clinici	542	899	1.252
Ammortamenti	440	400	572
Altri	1.023	827	659
<b>Spese di ricerca e sviluppo</b>	<b>5.469</b>	<b>4.989</b>	<b>6.306</b>
<i>Incidenza % sui ricavi</i>	<i>3,0%</i>	<i>3,2%</i>	<i>4,5%</i>

**2007 vs 2006**

La voce, pari a Euro 5.469 mila per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 ed Euro 4.989 mila per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, registra un incremento pari a Euro 480 mila principalmente dovuto a:

- un aumento del costo del lavoro pari a Euro 196 mila principalmente legato ad un incremento dell'organico di 4 unità necessario per far fronte ai progetti di nuovi prodotti/processi;
- una riduzione dei costi per studi clinici per Euro 357 mila legato prevalentemente allo stato d'avanzamento dei progetti per nuovi prodotti e nuove indicazioni terapeutiche;
- un incremento dei costi delle consulenze scientifiche per Euro 405 mila dovuto principalmente alla rendicontazione dei progetti di ricerca in essere;
- un incremento di Euro 196 mila legato principalmente alle utenze e alle spese generali dei reparti.

**2006 vs 2005**

La voce, pari a Euro 4.989 mila per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 ed Euro 6.306 mila per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005, registra un decremento pari a Euro 1.317 mila principalmente dovuto a:

- una diminuzione delle consulenze scientifiche per Euro 988 mila legato allo stato d'avanzamento dei progetti di ricerca in essere;
- una riduzione delle spese per studi clinici per Euro 353 mila connessa principalmente con i consumi dei prodotti da parte dei pazienti arruolati per i nuovi prodotti/registrazioni in corso.

## H) Altri Costi Operativi

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione e la variazione degli *Altri costi operativi* rilevati dal Bilancio Consolidato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005:

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2007	2006	2005
Costo del lavoro ed oneri relativi	694	584	505
Consulenze	241	203	327
Ammortamenti	802	907	5.117
Spese per prodotti registrati	1.022	939	201
Altri	640	210	305
<b>Altri costi operativi</b>	<b>3.399</b>	<b>2.843</b>	<b>6.455</b>
<i>Incidenza % sui ricavi</i>	<i>1,9%</i>	<i>1,8%</i>	<i>4,6%</i>

### 2007 vs 2006

La voce, pari a Euro 3.399 mila per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 ed Euro 2.843 mila per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, mostra un incremento pari a Euro 556 mila dovuto principalmente a:

- un aumento del costo del lavoro pari a Euro 110 mila principalmente legato ad un incremento dell'organico di 2 unità necessario per far fronte ai progetti di registrazioni in nuovi paesi;
- un incremento delle spese per i prodotti registrati di Euro 83 mila, connesso con la manutenzione e gestione delle autorizzazioni all'immissione in commercio;
- un incremento di Euro 430 mila nella voce altri principalmente legato ad una penalità per mancate forniture relativamente ad un contratto di cessione di una specialità medicinale.

### 2006 vs 2005

La voce, pari a Euro 2.843 mila per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 ed Euro 6.455 mila per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005, mostra un decremento pari a Euro 3.612 mila dovuto principalmente a:

- un decremento degli ammortamenti per Euro 4.210 mila essendo terminato il periodo d'ammortamento del valore delle autorizzazioni in commercio;
- un incremento delle spese per registrazione prodotti per Euro 738 mila sia per effetto dell'aumentato numero delle registrazioni in seguito al processo d'internazionalizzazione sia per effetto di un aumento dei costi medi di gestione delle stesse.

## I) Risultato Operativo

### 2007 vs 2006

Il risultato operativo cresce da Euro 26,5 milioni del 2006 a Euro 39 milioni del 2007 con un incremento di oltre il 47% che beneficia quindi, oltre che dei miglioramenti già segnalati a livello di margine lordo, anche di una riduzione di altri costi operativi in particolare a livello di spese generali ed amministrative che hanno ridotto l'incidenza percentuale sui ricavi di circa 3,6 punti.

## 2006 vs 2005

Il risultato operativo cresce da Euro 14,6 milioni del 2005 a Euro 26,5 milioni del 2006 con un incremento di oltre l'81% che beneficia quindi, oltre che dei miglioramenti già segnalati a livello di margine lordo, anche di un miglioramento a livello degli altri costi operativi e in particolare della riduzione di circa Euro 4,2 milioni della voce ammortamenti a livello della voce altri costi operativi.

**J) Oneri finanziari**

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione e la variazione della voce Oneri finanziari rilevato dal Bilancio Consolidato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005:

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2007	2006	2005
Interessi passivi bancari	5.674	2.893	2.231
Interessi passivi su factoring	273	85	339
Interessi passivi altri	1.380	372	396
Perdite interessi di mora	1.180	488	484
Oneri finanziari su contratti di leasing	718	714	826
Perdite su cambi realizzate	2.081	684	463
Perdite su cambi non realizzate	1.144	157	79
Perdite attuariali nette	213	204	327
<b>Oneri finanziari</b>	<b>12.663</b>	<b>5.597</b>	<b>5.145</b>

## 2007 vs 2006

La voce, pari a Euro 12.663 mila per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 ed Euro 5.597 mila per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, mostra un incremento pari a Euro 7.066 mila dovuto principalmente a:

- un incremento di Euro 2.781 mila della voce *Interessi passivi bancari* che riflette la maggiore onerosità dei finanziamenti derivanti dalla stipula dell'*Euro Term and Revolving Facilities Agreement*, oltre che l'aumento della posizione finanziaria netta media annua e degli interessi relativi all'estinzione anticipata dei finanziamenti a medio lungo termine;
- una crescita di circa Euro 1 milione della voce *Interessi passivi altri* relativi principalmente alla riclassifica della quota dell'anno relativa agli oneri accessori al finanziamento *Euro Term and Revolving Facilities Agreement* e ad altri oneri finanziari relativi a quel finanziamento;
- un aumento di Euro 692 mila delle perdite di interessi di mora conseguenti alla rinuncia degli stessi da parte della Kedrion per effetto delle cartolarizzazioni effettuate sui crediti ospedalieri;
- un incremento di Euro 2.384 mila, complessivamente tra perdite su cambi realizzate e non, principalmente legate alla svalutazione del Dollaro statunitense nei confronti dell'Euro.

## 2006 vs 2005

Il totale degli oneri finanziari appare stabile rispetto al 2005, l'operazione di riorganizzazione societaria e di ristrutturazione finanziaria compiutasi a dicembre 2006 non ha avuto impatti significativi.

**K) Proventi finanziari**

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione e la variazione della voce Proventi finanziari rilevato dal Bilancio Consolidato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005:

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2007	2006	2005
Interessi attivi	2.415	894	675
Utili su cambio realizzati	648	210	618
Utili su cambio non realizzati	49	83	75
<b>Proventi finanziari</b>	<b>3.112</b>	<b>1.187</b>	<b>1.368</b>

**2007 vs 2006**

La voce proventi finanziari, pari a Euro 3.112 mila per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 ed Euro 1.187 mila per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, mostra un incremento pari a Euro 1.925 mila dovuto principalmente a:

- un incremento degli interessi attivi, complessivamente di Euro 1.521 mila, dovuto principalmente alla maturazione degli interessi impliciti sui crediti verso gli enti pubblici per Euro 684 mila ed agli interessi attuariali per Euro 596 mila;
- un aumento complessivamente di Euro 404 mila degli utili su cambi.

**2006 vs 2005**

La voce proventi finanziari, pari a Euro 1.187 mila per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 ed Euro 1.368 mila per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005, mostra un decremento pari a Euro 181 mila dovuto principalmente a:

- una diminuzione complessiva di Euro 400 mila per minori utili su cambi.

**L) Oneri/Proventi di pertinenza del risultato netto delle società valutate con il metodo del patrimonio netto.**

Alla data di chiusura degli esercizi 2007 e 2006 il Gruppo non deteneva partecipazioni in Società collegate.

Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 la voce pari a Euro 257 mila rileva la quota di competenza del Gruppo delle perdite realizzate nel 2005 dalla collegata Ked Pharmaceuticals.

**M) Utile ante imposte e Imposte sul reddito**

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione e la variazione delle voci *Risultato prima delle imposte e Imposte sul reddito* rilevati dal Bilancio Consolidato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005:

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2007	2006	2005
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>29.425</b>	<b>22.094</b>	<b>10.590</b>
Imposte correnti	12.220	9.306	4.586
Imposte differite passive (attive)	(1.003)	829	727
<b>Totale imposte</b>	<b>11.217</b>	<b>10.135</b>	<b>5.313</b>
<i>Aliquota d'imposta effettiva</i>	<i>38,1%</i>	<i>45,9%</i>	<i>50,2%</i>

L'aliquota d'imposta nominale della capogruppo è pari al 37,25% nel triennio 2005-2007 dato dal 33% di IRES e 4,25% di IRAP.

Si riporta di seguito la riconciliazione fra l'aliquota nominale e quella effettiva del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005:

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2007	2006	2005
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>29.425</b>	<b>22.094</b>	<b>10.590</b>
aliquota IRES in vigore per l'esercizio	33%	33%	33%
<b>Onere fiscale teorico</b>	<b>9.710</b>	<b>7.291</b>	<b>3.494</b>
Irap	2.985	2.353	1.772
Costi indeducibili	2.005	3.311	1.514
Deduzioni fiscali extracontabili	(1.303)	(841)	(1.294)
Perdite fiscali recuperabili	(522)	(167)	(251)
Dividendi non imponibili	0	(1.827)	0
Effetto cambiamento aliquota fiscale	(675)	0	0
Beneficio fiscale al netto dell'Imposta sostitutiva (Finanziario 2008)	(972)	0	0
Effetto diversa aliquota teorica controllate estere	(11)	15	78
<b>Totale delle differenze</b>	<b>1.507</b>	<b>2.844</b>	<b>1.819</b>
<b>Totale Imposte da Conto Economico</b>	<b>11.217</b>	<b>10.135</b>	<b>5.313</b>
<i>Aliquota fiscale effettiva</i>	<i>38,12%</i>	<i>45,87%</i>	<i>50,17%</i>

#### 2007 vs 2006

Il totale imposte cresce nel 2007 di Euro 1,1 milioni in seguito all'aumento del risultato ante imposte da Euro 22,1 milioni dell'esercizio precedente agli attuali Euro 29,4 milioni. L'aliquota d'imposta effettiva scende invece dal 45,87% del 2006 al 38,12% del 2007 per effetto dell'abbassamento dell'aliquota fiscale dal 2008 che genera quindi minori imposte differite (per Euro 675 mila) e per maggiori deduzioni fiscali (per Euro 462 mila), rispetto all'esercizio precedente. In aggiunta, va rilevato che all'aumentare dell'utile ante imposte si riduce il peso dell'aliquota IRAP.

#### 2006 vs 2005

Il totale imposte cresce nel 2006 di Euro 4,8 milioni in seguito all'aumento del risultato ante imposte da Euro 10,6 milioni a Euro 22,1 milioni. L'aliquota d'imposta effettiva scende, invece, dal 50,17% del 2005 al 45,87% del 2006 principalmente per effetto della distribuzione di dividendi a tassazione ridotta e del minore peso dell'aliquota IRAP all'aumentare dell'utile ante imposte.

### N) Utile netto, interessi di terzi e utile netto di Gruppo

Si riportano di seguito le voci *Utile netto*, *Interessi di terzi* e *Utile netto di Gruppo* rilevati dal Bilancio Consolidato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005:

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2007	2006	2005
<b>Utile netto</b>	<b>18.208</b>	<b>11.959</b>	<b>5.277</b>
<i>Incidenza % sui ricavi</i>	10,1%	7,7%	3,7%
Interessi di terzi	0	0	1.035
<b>Utile netto di Gruppo</b>	<b>18.208</b>	<b>11.959</b>	<b>4.242</b>
<i>Incidenza % sui ricavi</i>	10,1%	7,7%	3,0%

**2007 vs 2006**

L'utile netto passa da Euro 11,9 milioni del 2006 a Euro 18,2 milioni del 2007 e la sua incidenza percentuale sui ricavi passa da 7,7% a 10,1% del 2007. Non sono presenti interessi di terzi.

**2006 vs 2005**

L'utile netto passa da Euro 5,3 milioni del 2005 a Euro 11,9 milioni del 2006 e la sua incidenza percentuale sui ricavi passa da 3,7% a 7,7% del 2006. Nel 2005 era presente una quota di utile di Hardis di interessi di terzi mentre, nel 2006, il Gruppo ne ha acquisito il 100% per cui l'utile netto di Gruppo passa da Euro 4.2 milioni del 2005 a Euro 11,9 milioni del 2006 e la sua incidenza percentuale sui ricavi sale dal 3,0% del 2005 al 7,7% del 2006.

**9.2 ANALISI DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA**

Nel presente Paragrafo sono fornite le informazioni riguardanti l'andamento dei principali indicatori patrimoniali e finanziari del Gruppo per il 31 dicembre 2007, 2006 e 2005 e per il 31 marzo 2008.

Il Paragrafo 9.2.1 comprende l'analisi delle principali grandezze patrimoniali e finanziarie al 31 marzo 2008 confrontato con il 31 dicembre 2007.

Il Paragrafo 9.2.2 comprende l'analisi delle principali grandezze patrimoniali e finanziarie alle date del 31 dicembre 2007, 2006 e 2005.

**9.2.1 Analisi della situazione patrimoniale e finanziaria al 31 marzo 2008 e al 31 dicembre 2007**

Si riporta di seguito lo schema riclassificato per Fonti ed Impieghi dello Stato Patrimoniale consolidato al 31 marzo 2008 ed al 31 dicembre 2007 derivato rispettivamente dal Bilancio Consolidato Intermedio al 31 marzo 2008 e dal Bilancio Consolidato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005.

(In migliaia di Euro)	31 marzo 2008	31 dicembre 2007
<b>Impieghi</b>		
Capitale circolante netto <sup>(1)</sup>	97.630	89.952
Immobilizzazioni e altre attività a lungo termine	124.030	122.074
Passività a lungo termine	(8.193)	(8.247)
<b>Capitale investito netto</b>	<b>213.467</b>	<b>203.779</b>
<b>Fonti</b>		
Indebitamento finanziario netto <sup>(2)</sup>	121.562	113.106
Patrimonio netto	91.905	90.673
<b>Totale fonti di finanziamento</b>	<b>213.467</b>	<b>203.779</b>

(1) Il capitale circolante netto è calcolato come attività correnti al netto delle passività correnti ad esclusione degli scoperti e finanziamenti scadenti entro un anno e delle attività e passività finanziarie. Il capitale circolante netto non è identificato come misura contabile nell'ambito degli IFRS. Il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e, pertanto, il saldo ottenuto dall'Emittente potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

(2) L'indebitamento finanziario netto è calcolato come somma delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti, dei crediti finanziari a breve termine e del *fair value* degli strumenti finanziari di copertura inclusi nelle attività finanziarie correnti, al netto di scoperti e finanziamenti scadenti entro un anno e passività finanziarie non correnti. L'indebitamento finanziario netto non è identificato come misura contabile nell'ambito degli IFRS. Il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e, pertanto, il saldo ottenuto dall'Emittente potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

## A) Capitale Circolante Netto

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione e variazione del *Capitale Circolante Netto* al 31 marzo 2008 ed al 31 dicembre 2007 derivato rispettivamente dal Bilancio Consolidato Intermedio al 31 marzo 2008 e dal Bilancio Consolidato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005.

(In migliaia di Euro)	31 marzo 2008	31 dicembre 2007
Crediti commerciali	101.807	96.276
Rimanenze	53.048	54.488
Debiti commerciali	(35.634)	(39.289)
Altre attività/(passività) correnti	(21.591)	(21.523)
<b>Capitale Circolante Netto <sup>(1)</sup></b>	<b>97.630</b>	<b>89.952</b>

(1) Il capitale circolante netto è calcolato come attività correnti al netto delle passività correnti ad esclusione degli scoperti e finanziamenti scadenti entro un anno e delle attività e passività finanziarie. Il capitale circolante netto non è identificato come misura contabile nell'ambito degli IFRS. Il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e, pertanto, il saldo ottenuto dall'Emittente potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

Rispetto all'esercizio 2007 in questo primo trimestre 2008 si riscontra una crescita in valore assoluto dei crediti commerciali (+ Euro 5,5 milioni) in particolare dei crediti ospedalieri italiani che aumentano di oltre Euro 4 milioni rispetto al 31 dicembre 2007. Questa situazione è determinata in particolare dalla finalizzazione a breve termine di accordi a livello di associazioni di categoria di cessioni pro soluto dei crediti di alcune regioni quali Lazio, Puglia, Calabria, Sicilia e Campania: in questa fase i pagamenti vengono sospesi in attesa dell'accordo definitivo. Inoltre in questi primi tre mesi del 2008 rileviamo una diminuzione dei debiti commerciali (-Euro 3,7 milioni) di cui Euro 2,1 milioni sono imputabili alla cessione, avvenuta in data 31 dicembre 2007, del magazzino in eccesso di Teva a Human BioPlazma, nell'ambito degli accordi successivi all'acquisto di questa società da parte di Kedrion. Successivamente con l'avvio dell'operatività di Human BioPlazma il capitale circolante netto della società ungherese è naturalmente cresciuto arrivando a oltre Euro 5 milioni al 31 marzo 2008. Questi effetti principali, uniti a variazioni non significative per le altre voci, portano il capitale circolante ad Euro 97,6 milioni con una crescita di Euro 7,7 milioni in questo primo trimestre 2008.

## B) Immobilizzazioni e altre attività a lungo termine

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione e variazione delle *Immobilizzazioni e altre attività a lungo termine* al 31 marzo 2008 ed al 31 dicembre 2007 derivato rispettivamente dal Bilancio Consolidato Intermedio al 31 marzo 2008 e dal Bilancio Consolidato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005.

(In migliaia di Euro)	31 marzo 2008	31 dicembre 2007
Attività materiali	90.014	88.211
Avviamento	22.905	23.286
Altre attività immateriali	10.929	10.424
Partecipazioni in società collegate	1	1
Altre attività non correnti	181	152
<b>Immobilizzazioni e altre attività a lungo termine</b>	<b>124.030</b>	<b>122.074</b>

L'elevato ammontare di investimenti realizzati durante il primo trimestre 2008 con Euro 5,5 milioni di investimenti materiali, prevalentemente negli stabilimenti di Bolognana e Sant'Antimo porta ad un incremento delle immobilizzazioni materiali di circa Euro 1,8 milioni rispetto all'esercizio precedente.

Le altre attività immateriali presentano un incremento di Euro 0,5 milioni legato prevalentemente agli acconti per il trasferimento di tecnologia per un nuovo metodo di produzione (cromatografia) per le immunoglobuline antiepatite B e per l'acquisto della licenza di un nuovo prodotto a base di concentrato piastrinico.

Le altre voci non presentano variazioni significative e quindi la voce immobilizzazioni e altre attività a lungo termine registra un incremento di circa Euro 2,0 milioni.

### C) Passività a lungo termine

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione e variazione delle *Passività a lungo termine* al 31 marzo 2008 ed al 31 dicembre 2007 derivato rispettivamente dal Bilancio Consolidato Intermedio al 31 marzo 2008 e dal Bilancio Consolidato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005:

(In migliaia di Euro)	31 marzo 2008	31 dicembre 2007
Trattamento di fine rapporto	(4.613)	(4.700)
Fondi rischi e oneri	(517)	(509)
Imposte differite passive	(3.063)	(3.038)
<b>Passività a lungo termine</b>	<b>(8.193)</b>	<b>(8.247)</b>

La voce Passività a lungo termine presenta al 31 marzo 2008 una diminuzione di Euro 54 mila rispetto al 31 dicembre 2007 senza significative variazioni all'interno delle singole voci.

### D) Indebitamento finanziario netto

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione e variazione dell'*Indebitamento finanziario netto* al 31 marzo 2008 ed al 31 dicembre 2007 derivato rispettivamente dal Bilancio Consolidato Intermedio al 31 marzo 2008 e dal Bilancio Consolidato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005:

(In migliaia di Euro)	31 marzo 2008	31 dicembre 2007
Quota corrente dei finanziamenti a medio-lungo termine	9.297	9.285
Debiti verso banche e altri finanziatori	19.599	23.709
<b>Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>28.896</b>	<b>32.994</b>
Finanziamenti a medio-lungo termine	101.047	94.352
<b>Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>101.047</b>	<b>94.352</b>
<b>Totale indebitamento finanziario lordo</b>	<b>129.943</b>	<b>127.346</b>
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	(7.781)	(8.410)
Attività finanziarie correnti	(600)	(5.830)
<b>Indebitamento finanziario netto <sup>(1)</sup></b>	<b>121.562</b>	<b>113.106</b>

(1) L'indebitamento finanziario netto è calcolato come somma delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti, dei crediti finanziari a breve termine e del *fair value* degli strumenti finanziari di copertura inclusi nelle attività finanziarie correnti, al netto di scoperti e finanziamenti scadenti entro un anno e passività finanziarie non correnti. L'indebitamento finanziario netto non è identificato come misura contabile nell'ambito degli IFRS. Il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e, pertanto, il saldo ottenuto dall'Emittente potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

L'indebitamento finanziario netto al termine del trimestre chiuso al 31 marzo 2008 risulta pari ad Euro 121,6 milioni con un aumento di Euro 8,5 milioni rispetto al 31 dicembre. Questo aumento è da collegarsi principalmente a:

- necessità di finanziare l'avviamento delle attività di Human BioPlazma e dei nuovi centri statunitensi di Haemopharm e ABS per il quale sono stati tirati nuovi finanziamenti per circa Euro 3,7 milioni;
- la partenza nel primo trimestre 2008 di alcuni leasing per un importo complessivo di Euro 3,7 milioni relativi ad investimenti negli stabilimenti di Bolognana e Sant'Antimo che hanno portato i debiti verso società di leasing a crescere di Euro 1,9 milioni rispetto al 31 dicembre 2007;
- la necessità di finanziare l'aumento di capitale circolante netto descritto al paragrafo A);
- la diminuzione all'interno delle attività finanziarie correnti di Euro 827 mila rispetto al 31 dicembre per la variazione del *fair value* di un contratto di *interest swap*. È invece neutra la diminuzione di Euro 4,6 milioni relativa all'incasso del credito IVA da parte di Human BioPlazma in quanto vincolato a saldo di un debito finanziario di pari importo.

## E) Patrimonio netto

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione del *Patrimonio netto*, al 31 marzo 2008 ed al 31 dicembre 2007, derivato, rispettivamente, dal Bilancio Consolidato Intermedio chiuso al 31 marzo 2008 e dal Bilancio Consolidato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005.

(In migliaia di Euro)	31 marzo 2008	31 dicembre 2007
Capitale sociale	52.116	52.116
Riserve	37.425	20.349
Utile (perdita) dell'esercizio	2.364	18.208
<b>Patrimonio netto</b>	<b>91.905</b>	<b>90.673</b>

Le variazioni intervenute nel corso del trimestre chiuso al 31 marzo 2008 si riferiscono:

- al decremento della riserva *cash flow hedge* per Euro 564 mila per effetto della variazione del *fair value* del contratto di *interest rate swap*, solo per la parte riferita alla copertura di tale strumento;
- al decremento della riserva di traduzione per Euro 559 mila per effetto dell'impatto avuto dalla riduzione di valore del Dollaro statunitense e Fiorino ungherese sulla traduzione in Euro dei bilanci in valuta estera;
- all'utile netto del trimestre per Euro 2.364 mila.

## 9.2.2 Analisi della situazione patrimoniale e finanziaria al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005

Si riporta di seguito lo schema riclassificato per Fonti ed Impieghi dello Stato Patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005 derivato dal Bilancio Consolidato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005.

(In migliaia di Euro)	31 dicembre		
	2007	2006	2005
<b>IMPIEGHI</b>			
Capitale circolante netto <sup>(1)</sup>	89.952	98.197	81.819
Immobilizzazioni e altre attività a lungo termine	122.074	98.892	86.383
Passività a lungo termine	(8.247)	(10.334)	(9.433)
<b>Capitale investito netto</b>	<b>203.779</b>	<b>186.755</b>	<b>158.769</b>
<b>FONTI</b>			
Indebitamento finanziario netto <sup>(2)</sup>	113.106	110.428	86.670
Patrimonio netto	90.673	76.327	72.099
<b>Totale fonti di finanziamento</b>	<b>203.779</b>	<b>186.755</b>	<b>158.769</b>

(1) Il capitale circolante netto è calcolato come attività correnti al netto delle passività correnti ad esclusione degli scoperti e finanziamenti scadenti entro un anno e delle attività e passività finanziarie. Il capitale circolante netto non è identificato come misura contabile nell'ambito degli IFRS. Il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e, pertanto, il saldo ottenuto dall'Emittente potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

(2) L'indebitamento finanziario netto è calcolato come somma delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti, dei crediti finanziari a breve termine e del *fair value* degli strumenti finanziari di copertura inclusi nelle attività finanziarie correnti, al netto di scoperti e finanziamenti scadenti entro un anno e passività finanziarie non correnti. L'indebitamento finanziario netto non è identificato come misura contabile nell'ambito degli IFRS. Il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e, pertanto, il saldo ottenuto dall'Emittente potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

### A) Capitale Circolante Netto

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione e variazione del *Capitale Circolante Netto* al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005 derivato dal Bilancio Consolidato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005.

(In migliaia di Euro)	31 dicembre		
	2007	2006	2005
Crediti verso clienti	96.276	104.527	89.944
Rimanenze	54.488	49.145	47.486
Debiti verso fornitori	(39.289)	(36.569)	(36.741)
Altre attività/(passività) correnti	(21.523)	(18.906)	(18.870)
<b>Capitale Circolante Netto <sup>(1)</sup></b>	<b>89.952</b>	<b>98.197</b>	<b>81.819</b>

(1) Il capitale circolante netto è calcolato come attività correnti al netto delle passività correnti ad esclusione degli scoperti e finanziamenti scadenti entro un anno e delle attività e passività finanziarie. Il capitale circolante netto non è identificato come misura contabile nell'ambito degli IFRS. Il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e, pertanto, il saldo ottenuto dall'Emittente potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

### 2007 vs 2006

Rispetto all'esercizio 2006 si riscontra una crescita in valore assoluto delle rimanenze e dei debiti per fornitori, che tuttavia crescono meno che proporzionalmente al volume del fatturato e degli acquisti mentre si verifica un decremento dei crediti verso clienti che diminuiscono di Euro 8,3 milioni, rispetto all'esercizio precedente con una contrazione del peso percentuale che passa dal 67,7% dell'esercizio precedente al 53,1% attuale. Questo miglioramento è riconducibile ad operazioni di cessione *pro soluto* dei crediti di Regioni quali Lazio, Campania, Piemonte e Sicilia, oltre al maggior peso del fatturato estero con tempi di incasso medi più brevi.

Infine, la diminuzione delle passività correnti è prevalentemente attribuibile alla diminuzione dell'Iva a esigibilità differita per circa Euro 1,5 milioni.

#### 2006 vs 2005

Nel 2006, rispetto all'esercizio 2005, si riscontra una sostanziale stabilità delle rimanenze, dei debiti verso fornitori e delle altre attività e passività correnti mentre si registra un sostanziale incremento dei crediti verso clienti cresciuti di Euro 14.583 mila. In particolare l'incremento fisiologico del fatturato ospedaliero italiano, è stato accentuato dallo spostamento del fatturato per la fase di carenza di immunoglobulina standard e per il vaccino antinfluenzale legato ad una diversa strategia di distribuzione.

### B) Immobilizzazioni e altre attività a lungo termine

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione e variazione delle *Immobilizzazioni e altre attività a lungo termine* al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005 derivato dal Bilancio Consolidato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005.

(In migliaia di Euro)	31 dicembre		
	2007	2006	2005
Attività materiali	88.211	80.791	76.853
Avviamento	23.286	15.737	4.923
Altre attività immateriali	10.424	2.136	2.226
Partecipazioni in società collegate	1	1	2.141
Altre attività non correnti	152	227	240
<b>Immobilizzazioni e altre attività a lungo termine</b>	<b>122.074</b>	<b>98.892</b>	<b>86.383</b>

#### 2007 vs 2006

L'elevato ammontare di investimenti realizzati durante il 2007, prevalentemente negli stabilimenti di Bolognana, Sant'Antimo e, in seguito all'acquisizione, nell'impianto di frazionamento di Human BioPlazma a Gödöllő (Ungheria) porta ad un incremento delle immobilizzazioni materiali di circa Euro 7,4 milioni rispetto all'esercizio precedente.

L'avviamento si incrementa di Euro 7,5 milioni principalmente in seguito al maggior valore pagato al momento dell'acquisto rispetto al patrimonio netto sia dei due centri di raccolta plasma acquisiti da Haemopharm (avviamento Euro 3,9 milioni) sia di Human BioPlazma acquisita da Kedrion (avviamento Euro 3,4 milioni).

Le altre immobilizzazioni immateriali si incrementano di Euro 8,3 milioni prevalentemente per l'acquisizione di Human BioPlazma che ha apportato *know-how* per circa Euro 7,9 milioni.

Le altre voci non presentano variazioni significative.

#### 2006 vs 2005

L'elevato ammontare di investimenti realizzati durante il 2006, prevalentemente negli stabilimenti di Bolognana e Sant'Antimo, porta ad un incremento delle immobilizzazioni materiali di circa Euro 3,9 milioni rispetto all'esercizio precedente.

L'avviamento aumenta invece di quasi Euro 11 milioni a causa del maggior valore pagato al momento dell'acquisto rispetto al patrimonio netto sia di Hardis che di Ked Pharmaceuticals. Infatti, nel corso del 2006, il Gruppo Kedrion ha riorganizzato il proprio assetto societario con la finalità di porre sotto il controllo diretto di Kedrion le altre società dell'area farmaceutica: sono stati così acquisiti il 100% dei pacchetti azionari di Hardis, di Ked Pharmaceuticals e di Haemopharm.

La voce partecipazioni presenta una diminuzione di oltre 2 milioni legata alla cessione della quota detenuta in Tissuelab S.p.A..

Le altre voci, cioè altre immobilizzazioni immateriali e altre attività non correnti, non presentano variazioni significative rispetto all'anno 2005.

### C) Passività a lungo termine

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione e variazione delle *Passività a lungo termine* al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005 derivato dal Bilancio Consolidato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005:

(In migliaia di Euro)	31 dicembre		
	2007	2006	2005
Trattamento di fine rapporto	(4.700)	(5.639)	(5.340)
Fondi rischi e oneri	(509)	(431)	(658)
Imposte differite passive	(3.038)	(4.264)	(3.435)
<b>Passività a lungo termine</b>	<b>(8.247)</b>	<b>(10.334)</b>	<b>(9.433)</b>

#### 2007 vs 2006

La voce Passività a lungo termine presenta una diminuzione di Euro 2,1 milioni con un decremento delle imposte differite passive di Euro 1,2 milioni legato prevalentemente all'affrancamento degli ammortamenti anticipati con versamento dell'imposta sostitutiva e in seguito alla modifica delle aliquote fiscali 2008 che ha quindi generato minori imposte differite. Oltre a ciò, si registra una diminuzione del trattamento di fine rapporto di Euro 939 mila causato principalmente dalla rilevazione di un provento non ricorrente derivante dalla rideterminazione (c.d. *curtailment*) del TFR pregresso a seguito delle modifiche introdotte dalla Finanziaria 2007.

#### 2006 vs 2005

L'ammontare totale delle passività a lungo termine presenta un incremento di circa Euro 1 milione legato prevalentemente all'aumento del debito per imposte differite connesso con l'applicazione degli ammortamenti anticipati e con l'effetto sul conto economico derivante dall'applicazione del metodo finanziario per i *leasing*. Oltre a ciò, si evidenzia anche un fisiologico aumento del trattamento fine rapporto legato all'incremento dell'organico e allo storno di un accantonamento al fondo rischi effettuato nell'esercizio precedente per il rischio di un maggior onere di gestione della AIC. Infatti, la determina dell'Agenzia Italiana del Farmaco che aveva deliberato l'aumento di tale onere è stata annullata per una non corretta applicazione della normativa europea.

**D) Indebitamento finanziario netto**

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione e variazione dell'*Indebitamento finanziario netto* al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005 derivato dal Bilancio Consolidato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005:

(In migliaia di Euro)	31 dicembre		
	2007	2006	2005
Quota corrente dei finanziamenti a medio-lungo termine	9.285	19.227	14.607
Debiti verso banche e altri finanziatori	23.709	31.032	32.998
<b>Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>32.994</b>	<b>50.259</b>	<b>47.605</b>
Finanziamenti a medio-lungo termine	94.352	62.366	42.227
<b>Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>94.352</b>	<b>62.366</b>	<b>42.227</b>
<b>Totale indebitamento finanziario lordo</b>	<b>127.346</b>	<b>112.625</b>	<b>89.832</b>
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	(8.410)	(2.081)	(2.620)
Attività finanziarie correnti	(5.830)	(116)	(542)
<b>Indebitamento finanziario netto (1)</b>	<b>113.106</b>	<b>110.428</b>	<b>86.670</b>

(1) L'indebitamento finanziario netto è calcolato come somma delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti, dei crediti finanziari a breve termine e del *fair value* degli strumenti finanziari di copertura inclusi nelle attività finanziarie correnti, al netto di scoperti e finanziamenti scadenti entro un anno e passività finanziarie non correnti. L'indebitamento finanziario netto non è identificato come misura contabile nell'ambito degli IFRS. Il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e, pertanto, il saldo ottenuto dall'Emittente potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

**2007 vs 2006**

La necessità di finanziare gli elevati investimenti realizzati nell'esercizio, in particolare l'acquisizione di Human BioPlazma, ha comportato un leggero impatto negativo sulla posizione finanziaria netta che risulta essere pari a Euro 113,1 milioni contro Euro 110,4 milioni di dell'esercizio precedente. I finanziamenti collegati all'*Euro Term and Revolving Facilities Agreement* stipulato con Intesa Sanpaolo S.p.A. sono stati classificati come finanziamenti a medio lungo termine (per ulteriori informazioni si veda Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafo 22.1.1).

**2006 vs 2005**

Nel corso dell'esercizio 2006, la posizione finanziaria netta del Gruppo aumenta rispetto all'esercizio 2005 di circa il 27,4% per effetto sia degli elevati investimenti realizzati nel corso dell'esercizio 2006, a fronte dei quali è stato necessario incrementare l'indebitamento a medio lungo termine di circa Euro 20 milioni, sia per effetto dello spostamento delle vendite sul mercato italiano dal cliente privato (farmacie e grossisti), caratterizzato da tempi di pagamento più solleciti, a quello ospedaliero, con conseguente incremento del capitale circolante. L'accensione di finanziamenti a medio lungo termine ha modificato la composizione dell'indebitamento finanziario in cui la componente di debito a medio lungo termine è cresciuta nel corso dell'anno dal 48,7% al 56,5% con un più efficiente equilibrio tra fonti e impieghi.

**E) Patrimonio netto**

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione e variazione del *Patrimonio netto* al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005 derivato dal Bilancio Consolidato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005.

(In migliaia di Euro)	31 dicembre		
	2007	2006	2005
Capitale sociale	52.116	52.116	52.116
Riserve	20.349	12.252	9.092
Utile (perdita) dell'esercizio	18.208	11.959	4.242
Patrimonio e utile di terzi	0	0	6.649
<b>Patrimonio netto</b>	<b>90.673</b>	<b>76.327</b>	<b>72.099</b>

*2007 vs 2006*

Non si segnalano variazioni rilevanti nella voce del patrimonio netto 2007 che s'incrementa grazie al risultato netto d'esercizio.

*2006 vs 2005*

Il capitale è composto da n. 10.100.000 azioni da Euro 5,16 ciascuna. L'unica variazione significativa delle varie voci, al di là di quelle connesse con il risultato dell'esercizio, è l'azzeramento dell'ammontare di patrimonio e utile di terzi legato all'acquisizione del 100% del capitale di Hardis avvenuto durante il 2006.

## 10. RISORSE FINANZIARIE

### Premessa

Nel presente capitolo vengono fornite le analisi dell'andamento finanziario del Gruppo per i trimestri chiusi al 31 marzo 2008 e 2007 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006, e 2005.

#### Trimestri chiusi al 31 marzo 2008 e 2007

I dati consolidati relativi ai trimestri chiusi al 31 marzo 2008 e 2007, sono tratti dal bilancio consolidato intermedio per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008, predisposto in conformità agli IFRS applicabili ai bilanci intermedi (IAS 34), per le sole finalità di inclusione nel Prospetto Informativo (il "**Bilancio Consolidato Intermedio al 31 marzo 2008**"). A fini comparativi, vengono presentati anche i dati di raffronto relativi al medesimo periodo dell'anno precedente.

#### Esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005

I dati consolidati relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005, sono tratti dal bilancio consolidato della Società per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005 predisposto in conformità agli IFRS per le finalità di inclusione nel prospetto informativo ed in esercizio della facoltà prevista dall'articolo 3 comma 2 del D.lgs. n. 38 del 28 febbraio 2005 (il "**Bilancio Consolidato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005**").

Le informazioni finanziarie di seguito riportate devono essere lette congiuntamente ai Capitoli 9 e 20 della Sezione Prima del Prospetto Informativo. Con riferimento a ciascun periodo, le informazioni numeriche inserite nel presente Capitolo ed i commenti ivi riportati hanno l'obiettivo di fornire una visione della situazione patrimoniale, finanziaria ed economica del Gruppo, delle relative variazioni intercorse da un periodo di riferimento all'altro, nonché degli eventi significativi che di volta in volta si sono verificati influenzando il risultato del periodo.

### 10.1 RISORSE FINANZIARIE DELL'EMITTENTE, FABBISOGNO FINANZIARIO E STRUTTURA DI FINANZIAMENTO

Nel Gruppo Kedrion è prevista una funzione di Finanza *corporate* responsabile della individuazione delle fonti di finanziamento e dell'elaborazione degli indirizzi sulla ottimizzazione della gestione delle risorse finanziarie disponibili nell'ambito del Gruppo.

A livello decentrato, in ogni singola società del Gruppo, esiste una funzione di tesoreria che gestisce i flussi operativi di incassi e pagamenti derivanti dall'attività ordinaria, nell'ambito di indirizzi generali forniti dalla Società. Operativamente, con previsioni aggiornate su base trimestrale, vengono definiti i fabbisogni finanziari di ciascuna società del Gruppo e la funzione Finanza *corporate* individua le fonti finanziarie disponibili all'interno del Gruppo per coprire tali fabbisogni.

Nel dicembre del 2006 è stato stipulato un contratto di finanziamento denominato *Euro Term and Revolving Facilities Agreement* nella forma di alcune linee di credito da parte di Intesa Sanpaolo S.p.A. fino ad un massimo di Euro 230 milioni messe a disposizione di Augeo Due, Kedrion e Hardis. Tale finanziamento è stato inizialmente in parte utilizzato da Augeo Due per acquistare il 100% di Kedrion e, successivamente, ha permesso a Kedrion di ristrutturare il debito finanziario del Gruppo, utilizzando le specifiche linee di credito per le diverse esigenze aziendali (ad esempio, la linea denominata "*capex*" per gli investimenti, la linea denominata "*revolving*" per finanziare picchi di circolante), ottimizzando la copertura dei fabbisogni finanziari di tutto il

Gruppo attraverso flussi finanziari infragruppo con finanziamenti effettuati da Kedrion verso le società controllate (con remunerazioni a tassi infragruppo). Per ulteriori informazioni sul contratto, si veda Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafo 22.1.1.

La gestione dei fabbisogni finanziari e dei relativi rischi (principalmente rischi di oscillazione del cambio, dei tassi d'interesse e di liquidità) è svolta dalle singole società che compongono il Gruppo sulla base di linee guida definite dal CFO ed approvate dall'Amministratore Delegato.

L'obiettivo principale di queste linee guida è quello di garantire una struttura del passivo in equilibrio con la composizione dell'attivo di bilancio, al fine di mantenere una corretta solidità patrimoniale.

Gli strumenti di finanziamento maggiormente utilizzati sono rappresentati da:

- finanziamenti a medio-lungo termine con piani di ammortamenti pluriennali o c.d. a *bullet* (con rimborso del capitale in unica soluzione alla scadenza), per coprire gli investimenti nell'attivo immobilizzato; in particolare a fine 2006 è stato stipulato un contratto di finanziamento denominato *Euro Term and Revolving Facilities Agreement* nella forma di alcune linee di credito concesse da parte di Intesa Sanpaolo S.p.A.;
- finanziamenti postergati da parte dei soci;
- finanziamenti a breve termine, utilizzo di linee di credito di conto corrente, anticipo fatture ed operazione di cessione crediti per finanziare il capitale circolante.

Il costo medio dell'indebitamento risulta tendenzialmente parametrato all'andamento dei tassi Euribor, principalmente a 6 mesi, più uno *spread* applicato a seconda della tipologia di strumento di finanziamento utilizzato.

Il finanziamento *Euro Term and Revolving Facilities Agreement* prevede il rispetto di alcuni *covenants* di natura reddituale, patrimoniale e di flussi finanziari commentati al Paragrafo 10.3.

### 10.1.1 Analisi dell'Indebitamento finanziario netto al 31 marzo 2008 e al 31 dicembre 2007

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione e variazione dell'indebitamento finanziario netto al 31 marzo 2008 ed al 31 dicembre 2007 derivato rispettivamente dal Bilancio Consolidato Intermedio al 31 marzo 2008 e dal Bilancio Consolidato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005:

(In migliaia di Euro)	31 marzo 2008	31 dicembre 2007
Quota corrente dei finanziamenti a medio-lungo termine	9.297	9.285
Debiti verso banche e altri finanziatori	19.599	23.709
<b>Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>28.896</b>	<b>32.994</b>
Finanziamenti a medio-lungo termine	101.047	94.352
<b>Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>101.047</b>	<b>94.352</b>
<b>Totale indebitamento finanziario lordo</b>	<b>129.943</b>	<b>127.346</b>
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	(7.781)	(8.410)
Attività finanziarie correnti	(600)	(5.830)
<b>Indebitamento finanziario netto <sup>(1)</sup></b>	<b>121.562</b>	<b>113.106</b>

(1) L'indebitamento finanziario netto è calcolato come somma delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti, dei crediti finanziari a breve termine e del *fair value* degli strumenti finanziari di copertura inclusi nelle attività finanziarie correnti, al netto di scoperti e finanziamenti scadenti entro un anno e passività finanziarie non correnti. L'indebitamento finanziario netto non è identificato come misura contabile nell'ambito degli IFRS. Il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e, pertanto, il saldo ottenuto dall'Emittente potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

L'indebitamento finanziario netto al termine del trimestre chiuso al 31 marzo 2008 risulta pari ad Euro 121,6 milioni con un aumento di Euro 8,5 milioni rispetto al 31 dicembre 2007. Questo aumento è da collegarsi principalmente a:

- la necessità di finanziare l'avviamento delle attività di Human BioPlazma e dei nuovi centri statunitensi di Haemopharm e ABS, per la quale sono stati utilizzati nuovi finanziamenti per circa Euro 3,7 milioni;
- la partenza nel primo trimestre 2008 di alcuni leasing per un importo complessivo di Euro 3,9 milioni relativi ad investimenti negli stabilimenti di Bolognana e Sant'Antimo che hanno portato i debiti verso società di leasing a crescere di Euro 1,9 milioni rispetto al 31 dicembre 2007;
- la necessità di finanziare l'aumento di capitale circolante netto descritto al paragrafo A);
- la diminuzione all'interno delle attività finanziarie correnti di Euro 827 mila rispetto al 31 dicembre per la variazione del *fair value* di un contratto di interest swap. È invece neutra la diminuzione di Euro 4,6 milioni relativa all'incasso del credito IVA da parte di Human BioPlazma in quanto vincolato a saldo di un debito finanziario di pari importo.

### **Quota corrente dei finanziamenti a medio-lungo termine**

La voce *Quota corrente dei finanziamenti a medio-lungo termine* include la parte corrente dei finanziamenti a medio-lungo termine concessi da istituti di credito e dei debiti verso società di *leasing*. Si riporta di seguito il dettaglio della composizione della voce al 31 marzo 2008 ed al 31 dicembre 2007, derivante, rispettivamente, dal Bilancio Consolidato Intermedio al 31 marzo 2008 e dal Bilancio Consolidato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005.

(In migliaia di Euro)	31 marzo 2008	31 dicembre 2007
Parte corrente finanziamenti a m/l termine	3.519	3.459
Parte corrente debiti verso società di <i>leasing</i>	5.701	5.570
Titoli di credito relativi ad acquisizioni ai sensi della legge "Sabatini"	77	77
Debiti verso collegate ed altri debiti	0	179
<b>Quota corrente dei finanziamenti a medio-lungo termine</b>	<b>9.297</b>	<b>9.285</b>

Non si rilevano variazioni significative al 31 marzo 2008 della quota corrente dei finanziamenti a medio-lungo termine che ammontano ad Euro 9.297 mila.

### **Debiti verso banche e altri finanziatori**

La voce *Debiti verso banche ed altri finanziatori* include gli utilizzi di linee di credito relative ai conti anticipi per effetti e fatture e i conti correnti ordinari. Si riporta di seguito il dettaglio della composizione della voce al 31 marzo 2008 ed al 31 dicembre 2007, derivante, rispettivamente, dal Bilancio Consolidato Intermedio al 31 marzo 2008 e dal Bilancio Consolidato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005.

(In migliaia di Euro)	31 marzo 2008	31 dicembre 2007
Banche c/anticipi effetti e fatture	15.773	18.754
Debiti verso altri finanziatori	173	4.586
Scoperti di conto corrente e liquidità rimborsabile a vista	1.599	46
Altri debiti finanziari	2.054	323
<b>Totale debiti verso banche e altri finanziatori</b>	<b>19.599</b>	<b>23.709</b>

I debiti verso banche e altri finanziatori al termine del trimestre chiuso al 31 marzo 2008 risultano pari ad Euro 19,6 milioni con una diminuzione di Euro 4,1 milioni rispetto al 31 dicem-

bre. Questa diminuzione è da collegarsi principalmente all'estinzione di un debito verso società di *factoring* relativo alla anticipazione ricevuta da Human BioPlazma in relazione a un credito IVA, pari a Euro 4,6 milioni. Le oscillazioni delle voci banche conto anticipi effetti fatture e scoperti di conto corrente e liquidità rimborsabile a vista dipendono solo dalla normale alternanza di utilizzo nelle linee di credito a breve mentre l'incremento di Euro 1,7 milioni degli altri debiti finanziari dipende principalmente dalla maturazione degli interessi sulle linee di credito *dell'Euro Term* che vengono pagati semestralmente.

### **Debiti finanziari a medio-lungo termine verso banche e altri finanziatori - quota non corrente**

La voce *Debiti finanziari a medio-lungo termine verso banche e altri finanziatori - quota non corrente* include i finanziamenti bancari a medio-lungo termine, i debiti verso altri finanziatori e i debiti per *leasing* iscritti nel bilancio consolidato in applicazione del metodo finanziario di contabilizzazione delle operazioni di *leasing*.

In dettaglio la composizione della voce al 31 marzo 2008 ed al 31 dicembre 2007, derivante, rispettivamente, dal Bilancio Consolidato Intermedio al 31 marzo 2008 e dal Bilancio Consolidato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005:

(In migliaia di Euro)	31 marzo 2008	Di cui quota corrente	31 dicembre 2007	Di cui quota corrente
Intesa Sanpaolo – <i>Euro Term and Revolving Facilities</i>	81.311	3.398	76.327	3.398
Ministero dell'Università e della Ricerca (MIUR) – due finanziamenti, il primo Euro 353 mila erogato nel mese di ottobre 2005, rimborsabile entro il 1° gennaio 2014; tasso fisso pari allo 0,5%; il secondo Euro 735 mila erogato nel mese di novembre 2005 rimborsabile entro il 1° gennaio 2014; tasso fisso pari allo 0,5%	1.867	121	1.867	61
<b>Totale finanziamenti a medio-lungo termine</b>	<b>83.178</b>	<b>3.519</b>	<b>78.194</b>	<b>3.459</b>
Meno quota corrente	(3.519)		(3.459)	
<b>Quota non corrente dei finanziamenti a medio-lungo termine</b>	<b>79.659</b>		<b>74.735</b>	
Debiti verso società di leasing	17.051	5.701	15.142	5.570
Meno quota corrente	(5.701)		(5.570)	
<b>Debiti verso società di leasing netti</b>	<b>11.350</b>		<b>9.572</b>	
Debiti verso controllanti ed altri debiti	10.000		10.185	179
Meno quota corrente			(179)	
<b>Debiti verso controllanti ed altri debiti netti</b>	<b>10.000</b>		<b>10.006</b>	
Titoli di credito "Sabatini"	115	77	116	77
Meno quota corrente	(77)		(77)	
<b>Titoli di credito "Sabatini" netti</b>	<b>38</b>		<b>39</b>	
<b>Totale quota corrente</b>		<b>9.297</b>		<b>9.285</b>
<b>Finanziamenti a medio-lungo termine</b>	<b>101.047</b>		<b>94.352</b>	

I finanziamenti a medio-lungo termine al termine del trimestre chiuso al 31 marzo 2008 risultano pari ad Euro 101 milioni con un aumento di Euro 6,7 milioni rispetto al 31 dicembre 2007. Questo aumento è da collegarsi principalmente a:

- all'utilizzo della linea Capex dell'*Euro Term* per Euro 5 milioni in seguito all'acquisizione dei due nuovi centri di raccolta plasma negli Stati Uniti avvenuta ad ottobre 2006 e provvisoriamente finanziata con linee di credito a breve;

- la partenza nel primo trimestre 2008 di alcuni leasing per un importo complessivo di Euro 3,9 milioni relativi ad investimenti negli stabilimenti di Bolognana e Sant'Antimo che hanno portato i debiti verso società di *leasing* a crescere di Euro 1,9 milioni rispetto al 31 dicembre 2007.

### **Disponibilità liquide e mezzi equivalenti**

La liquidità è rappresentata da disponibilità di cassa, conti correnti presso consorzi e conti correnti bancari attivi.

In dettaglio la composizione della voce al 31 marzo 2008 ed al 31 dicembre 2007, derivante, rispettivamente, dal Bilancio Consolidato Intermedio al 31 marzo 2008 e dal Bilancio Consolidato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005:

(In migliaia di Euro)	31 marzo 2008	31 dicembre 2007
Depositi bancari	7.708	8.394
Assegni	4	0
Denaro e valori in cassa	69	16
<b>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>	<b>7.781</b>	<b>8.410</b>

La liquidità depositata sui conti correnti bancari riporta un decremento di Euro 629 mila in conseguenza dell'alto livello di liquidità generata a fine 2007 anche in seguito alle operazioni di cartolarizzazione dei crediti perfezionate verso gli enti pubblici.

### **Attività finanziarie correnti**

Il prospetto seguente riporta il dettaglio delle attività finanziarie correnti al 31 marzo 2008 ed al 31 dicembre 2007, derivante, rispettivamente, dal Bilancio Consolidato Intermedio al 31 marzo 2008 e dal Bilancio Consolidato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005:

(In migliaia di Euro)	31 marzo 2008	31 dicembre 2007
Advanced Bioservices	97	103
Strumenti finanziari derivati	314	1.141
Altri crediti finanziari	189	4.586
<b>Attività Finanziarie correnti</b>	<b>600</b>	<b>5.830</b>

Al 31 marzo 2008, la voce ammonta a Euro 600 mila con una diminuzione di Euro 5,2 milioni rispetto al 31 dicembre principalmente dovuta a:

- la diminuzione di Euro 4,6 milioni relativa all'incasso del credito IVA da parte di Human BioPlazma in quanto vincolato a saldo di un debito finanziario di pari importo;
- la diminuzione all'interno della voce strumenti finanziari derivati di Euro 0,8 milioni rispetto al 31 dicembre per la valutazione al *fair value* di un contratto di *interest swap*.

### 10.1.2 Analisi dell'Indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione e variazione dell'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005 derivato dal Bilancio Consolidato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005:

(In migliaia di Euro)	31 dicembre		
	2007	2006	2005
Quota corrente dei finanziamenti a medio-lungo termine	9.285	19.227	14.607
Debiti verso banche e altri finanziatori	23.709	31.032	32.998
<b>Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>32.994</b>	<b>50.259</b>	<b>47.605</b>
Finanziamenti a medio-lungo termine	94.352	62.366	42.227
<b>Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>94.352</b>	<b>62.366</b>	<b>42.227</b>
<b>Totale indebitamento finanziario lordo</b>	<b>127.346</b>	<b>112.625</b>	<b>89.832</b>
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	(8.410)	(2.081)	(2.620)
Attività finanziarie correnti	(5.830)	(116)	(542)
<b>Indebitamento finanziario netto <sup>(1)</sup></b>	<b>113.106</b>	<b>110.428</b>	<b>86.670</b>

(1) L'indebitamento finanziario netto è calcolato come somma delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti, dei crediti finanziari a breve termine e del *fair value* degli strumenti finanziari di copertura inclusi nelle attività finanziarie correnti, al netto di scoperti e finanziamenti scadenti entro un anno e passività finanziarie non correnti. L'indebitamento finanziario netto non è identificato come misura contabile nell'ambito degli IFRS. Il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e, pertanto, il saldo ottenuto dall'Emittente potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

#### 2007 vs 2006

Nel corso del 2007 sono stati estinti anticipatamente i finanziamenti a medio-lungo termine in seguito agli utilizzi effettuati sul finanziamento concesso da Intesa Sanpaolo S.p.A. stipulato a fine 2006. Sono inoltre stati stipulati nuovi contratti di *leasing* per finanziare gli investimenti realizzati negli stabilimenti di Bolognana e Sant'Antimo. Questa necessità di finanziare gli elevati investimenti realizzati nell'esercizio ed in particolare l'acquisizione di Human BioPlazma, ha comportato un leggero impatto negativo sull'indebitamento finanziario netto che risulta essere pari a Euro 113,1 milioni contro i Euro 110,4 milioni dell'esercizio precedente. Va sottolineato come all'interno dell'indebitamento finanziario i finanziamenti collegati all'*Euro Term and Revolving Facilities Agreement* stipulato con Intesa Sanpaolo S.p.A. sono stati classificati come finanziamenti a medio-lungo termine.

Si rimanda al Capitolo 22, Paragrafo 22.1.1 e al Capitolo 20, Paragrafo 20.1.2.11 per una disamina delle caratteristiche del finanziamento acceso con Intesa Sanpaolo S.p.A..

#### 2006 vs 2005

Nel corso dell'esercizio 2006, l'indebitamento finanziario netto del Gruppo aumenta rispetto all'esercizio 2005 di circa il 27,4% per effetto degli elevati investimenti realizzati nel corso dell'esercizio 2006 a fronte dei quali è stato necessario incrementare l'indebitamento a medio lungo termine di circa Euro 20 milioni. Oltre a ciò, è stato necessario anche finanziare l'incremento del capitale circolante per effetto dello spostamento delle vendite sul mercato italiano dal cliente privato (farmacie e grossisti), caratterizzato da tempi di pagamento più solleciti, a quello ospedaliero: in particolare per il contingente picco delle vendite di immunoglobulina *standard* verificatosi in seguito ad una fase di carenza e per il vaccino antinfluenzale legato ad una diversa strategia di distribuzione.

### Quota corrente dei finanziamenti a medio-lungo termine

La voce *Quota corrente dei finanziamenti a medio-lungo termine* include la parte corrente dei finanziamenti a medio-lungo termine concessi da istituti di credito e dei debiti verso società di *leasing*. Si riporta di seguito il dettaglio della composizione della voce al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005.

(In migliaia di Euro)	31 dicembre		
	2007	2006	2005
Parte corrente finanziamenti a m/l termine	3.459	12.458	8.938
Parte corrente debiti verso società di <i>leasing</i>	5.570	6.569	5.445
Titoli di credito relativi ad acquisizioni ai sensi della legge "Sabatini"	77	200	224
Debiti verso collegate ed altri debiti	179	0	0
<b>Quota corrente dei finanziamenti a medio-lungo termine</b>	<b>9.285</b>	<b>19.227</b>	<b>14.607</b>

#### 2007 vs 2006

Come anticipato nel paragrafo precedente, nel corso del 2007 sono stati estinti anticipatamente i finanziamenti a medio lungo termine in seguito alla ristrutturazione del debito effettuata a fine esercizio 2006 con la stipula del contratto *Euro Term and Revolving Facilities Agreement* con Intesa Sanpaolo S.p.A.. La parte corrente residua relativa ai finanziamenti a medio/lungo termine è pertanto riferita esclusivamente ai finanziamenti agevolati concessi dal Ministro dell'Istruzione, dell'Università e della Ricerca ("**MIUR**") a fronte di progetti di ricerca sviluppati dal Gruppo ed alla quota corrente relativa ad una linea specifica del finanziamento *Euro Term and Revolving Facilities*, la quale presenta un piano di rimborso che prevede pagamenti semestrali.

La variazione relativa ai titoli di credito ai sensi della c.d. Legge Sabatini (Legge 28 novembre 1965, n. 1329) è dovuta alla scadenza degli effetti, mentre la diminuzione della parte corrente dei debiti verso *leasing* è dovuta alla stipula di nuovi contratti di ammontare inferiore a quelli rimborsati.

#### 2006 vs 2005

Durante il 2006 si è resa necessaria l'accensione di finanziamenti a medio-lungo termine e contratti di *leasing* a copertura degli investimenti realizzati prevalentemente negli stabilimenti produttivi di Bolognana e Sant'Antimo. La quota corrente di tali debiti a medio e lungo termine si è quindi incrementata rispetto al 2005 di circa Euro 4,6 milioni, mentre quella dei *leasing* è aumentata di Euro 1,1 milioni.

### Debiti verso banche e altri finanziatori

La voce *Debiti verso banche ed altri finanziatori* include gli utilizzi di linee di credito relative ai conti anticipi per effetti e fatture e i conti correnti ordinari. Si riporta di seguito il dettaglio della composizione della voce al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005.

(In migliaia di Euro)	31 dicembre		
	2007	2006	2005
Banche c/anticipi effetti e fatture	18.754	20.596	20.335
Debiti verso altri finanziatori	4.586	8.072	7.544
Scoperti di conto corrente e liquidità rimborsabile a vista	46	93	44
Altri debiti finanziari	323	2.271	5.075
<b>Totale debiti verso banche e altri finanziatori</b>	<b>23.709</b>	<b>31.032</b>	<b>32.998</b>

Il tasso medio applicato ai conti correnti e ai conti anticipi è pari al tasso dell'Euribor ad 1 mese con uno *spread* che varia tra 0,30% e 0,50%.

I debiti verso altri finanziatori si riferiscono al 31 dicembre 2007 ai debiti verso società di *factoring* relativi alla anticipazione ricevuta da Human BioPlazma in relazione a un credito IVA, pari a Euro 4.630 mila. Al 31 dicembre 2006 e 2005 si riferiscono a finanziamenti legati ad operazioni di acquisto con l'estero.

Gli altri debiti finanziari si riferiscono principalmente ai debiti verso società di *factoring*, pari rispettivamente ad Euro 1.671 mila al 31 dicembre 2006 ed ad Euro 4.537 mila al 31 dicembre 2005 nonché ai debiti verso società collegate, pari ad Euro 148 mila al 31 dicembre 2007, Euro 228 mila al 31 dicembre 2006 ed Euro 440 mila al 31 dicembre 2005.

#### *2007 vs 2006*

La variazione rispetto agli anni precedenti delle passività finanziarie correnti è dovuta al maggior utilizzo delle linee di credito concesse da Intesa Sanpaolo S.p.A.. Queste linee di credito, inizialmente a breve termine, saranno convertite a medio lungo termine al momento della quotazione oppure, nel caso di mancata quotazione, al momento della fusione con la controllante Augeo Due. Essendo certa la conversione a medio lungo termine del finanziamento, in quanto conseguente all'attuazione da parte del Gruppo di impegni già assunti alla stipula del contratto si ritiene il finanziamento in oggetto a medio lungo termine classificandolo quindi tra le passività non correnti.

#### *2006 vs 2005*

L'incremento dei debiti finanziari correnti verso banche e altri finanziatori è principalmente ascrivibile alla crescita del capitale circolante netto dovuto all'aumento dei crediti verso i clienti ospedalieri.

#### ***Debiti finanziari a medio-lungo termine verso banche e altri finanziatori - quota non corrente***

La voce *Debiti finanziari a medio-lungo termine verso banche e altri finanziatori - quota non corrente* include i finanziamenti bancari a medio-lungo termine, i debiti verso altri finanziatori e i debiti per *leasing* iscritti nel bilancio consolidato in applicazione del metodo finanziario di contabilizzazione delle operazioni di *leasing*.

In dettaglio la composizione della voce al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005 è la seguente:

(In migliaia di Euro)	31 dicembre					
	2007	Di cui quota corrente	2006	Di cui quota corrente	2005	Di cui quota corrente
Intesa Sanpaolo - Euro Term and Revolving Facilities	76.327	3.398	-	-	-	-
Interbanca - importo originario Euro 2.582 mila erogato nel 2000; rimborsabile entro il 30 giugno 2010; tasso fisso pari al 6,80%	-	-	1.130	323	1.453	323
Ministero dell'Università e della Ricerca (MIUR) - due finanziamenti: il primo Euro 353 mila erogato nel mese di ottobre 2005; rimborsabile entro il 1° gennaio 2014; tasso fisso pari allo 0,5%; il secondo Euro 735 mila erogato nel mese di novembre 2005 rimborsabile entro il 1° gennaio 2014; tasso fisso pari allo 0,5%.	1.867	61	1.088	-	1.088	-
Ministero dell'Industria del Commercio e dell'Artigianato (M.I.C.A.) - due finanziamenti il primo Euro 93 mila, rimborsabile entro il 23 marzo 2007; tasso fisso pari al 4,20%; il secondo Euro 458 mila erogato, nell'esercizio 1991, e rimborsabile entro il 31 maggio 2006; tasso fisso pari al 2,50%.	-	-	15	15	96	81
Banca Nazionale del Lavoro - importo originario Euro 5 milioni; erogato nel 2004; rimborsabile entro il 30 novembre 2008; tasso Euribor 6 mesi +1,50 b.p.	-	-	3.334	1.667	5.000	1.667
Unicredit - due finanziamenti: il primo Euro 5 milioni concesso nel 2004; rimborsabile entro il 31 dicembre 2008; tasso Euribor 6 mesi +1,50 b.p.; il secondo Euro 2,5 milioni concesso nel 2005; rimborsabile entro il 31 dicembre 2010; tasso fisso pari al 4,30%	-	-	5.833	2.292	7.500	1.667
Fortis Bank - importo originario Euro 3 milioni; erogato nel 2005; rimborsabile entro il 14 dicembre 2009; tasso Euribor +1,00 b.p.	-	-	3.000	1.000	3.000	-
Banca Popolare di Verona S. Geminiano S. Prospero: - tre finanziamenti: il primo Euro 13 milioni concesso nel 2004; rimborsabile l'8 agosto 2006; tasso variabile Euribor 3 mesi +1,50 b.p.; il secondo Euro 5 milioni concesso nel 2005; rimborsabile entro il 31 dicembre 2010; tasso fisso pari al 4,08%. Il terzo Euro 2 milioni concesso nel 2005; rimborsabile entro il 31 dicembre 2009; tasso Euribor 6 mesi +1,00 b.p..	-	-	7.000	1.917	12.200	5.200
Banca di Roma - Euro 5 milioni erogato nel 2005; rimborsabile entro il 30 novembre 2010; tasso Euribor 6 mesi +1,00 b.p..	-	-	5.000	1.183	5.000	-
Cassa di Risparmio di Firenze: due finanziamenti, il primo, Euro 2 milioni concesso nel 2005, rimborsabile entro il 15 dicembre 2010; tasso fisso pari al 4,218%; il secondo, Euro 5 milioni, concesso nel 2006; rimborsabile entro il 30 aprile 2008; tasso fisso pari al 4,35%.	-	-	7.000	500	2.000	-
Monte dei Paschi di Siena - due finanziamenti: il primo Euro 4 milioni erogato nel 2005; rimborsabile entro il 22 dicembre 2010; tasso fisso pari al 4,20%; il secondo, Euro 3 milioni, concesso nel 2006; rimborsabile entro il 24 aprile 2008; tasso fisso pari al 4,098%.	-	-	7.000	1.000	4.000	-

(In migliaia di Euro)	31 dicembre					
	2007	Di cui quota corrente	2006	Di cui quota corrente	2005	Di cui quota corrente
Banca Intesa – due finanziamenti: entrambi concessi nel 2006; il primo Euro 4,5 milioni; rimborsabile entro il 30 settembre 2011; tasso fisso pari al 4,692%; il secondo, Euro 5 milioni; rimborsabile entro il 30 aprile 2011; tasso fisso pari al 5,00%.	-	-	9.500	625	-	-
Banca Toscana – Euro 2 milioni erogato nel 2006; rimborsabile entro il 2 marzo 2011; tasso fisso pari al 4,47%.	-	-	2.000	231	-	-
Banca San Paolo IMI – Euro 2 milioni, erogato nel 2006; rimborsabile entro il 28 febbraio 2011; tasso Euribor 6 mesi +1 b.p..	-	-	2.000	250	-	-
Banco di Sicilia – Euro 5 milioni; rimborsabile entro il 31 dicembre 2011; tasso fisso pari al 4,692%.	-	-	5.000	909	-	-
CREDEM – Euro 2 milioni; rimborsabile entro il 26 ottobre 2011; tasso annuo fisso pari al 5,00%.	-	-	2.000	-	-	-
Cassa di Risparmio Parma e Piacenza – Euro 3 milioni; rimborsabile entro il 30 ottobre 2011; tasso annuo pari al 4,70%.	-	-	3.000	546	-	-
<b>Totale finanziamenti a medio-lungo termine</b>	<b>78.194</b>	<b>3.459</b>	<b>63.900</b>	<b>12.458</b>	<b>41.337</b>	<b>8.938</b>
Meno quota corrente	(3.459)		(12.458)		(8.938)	
<b>Quota non corrente dei finanziamenti a medio-lungo termine</b>	<b>74.735</b>		<b>51.442</b>		<b>32.399</b>	
Debiti verso società di leasing	15.142	5.570	17.061	6.569	14.499	5.445
Meno quota corrente	(5.570)		(6.569)		(5.445)	
<b>Debiti verso società di leasing netti</b>	<b>9.572</b>		<b>10.492</b>		<b>9.054</b>	
Debiti verso controllanti ed altri debiti	10.185	179	-	-	-	-
Meno quota corrente	(179)		-		-	
<b>Debiti verso controllanti ed altri debiti netti</b>	<b>10.006</b>		<b>316</b>		<b>458</b>	
Titoli di credito “Sabatini”	116	77	316	200	540	224
Meno quota corrente	(77)		(200)		(224)	
<b>Titoli di credito “Sabatini” netti</b>	<b>39</b>		<b>116</b>		<b>316</b>	
<b>Totale quota corrente</b>		<b>9.285</b>		<b>19.227</b>		<b>14.607</b>
<b>Finanziamenti a medio-lungo termine</b>	<b>94.352</b>		<b>62.366</b>		<b>42.227</b>	

Nel corso del 2007 il Gruppo ha utilizzato le linee di credito concesse da Intesa Sanpaolo S.p.A. per estinguere progressivamente tutti gli altri finanziamenti a medio lungo termine per un ammontare totale di Euro 62 milioni con l’eccezione dei finanziamenti agevolati concessi in relazione a specifici progetti di ricerca.

I debiti verso controllanti ed altri debiti netti includono principalmente il debito postergato verso soci concesso da Augeo Due alla Società al fine di finanziare l’acquisizione della Human BioPlazma.

L’incremento del debito nel corso del 2006 rispetto al 31 dicembre 2005 di circa 20 milioni è dovuto all’accensione di nuovi finanziamenti a medio lungo termine necessari per far fronte agli investimenti dell’esercizio.

Il finanziamento in essere con Intesa Sanpaolo S.p.A. prevede il rispetto di alcuni *covenants* sia di natura reddituale, che patrimoniale, commentati nel Paragrafo 10.3.

### **Disponibilità liquide e mezzi equivalenti**

La liquidità è rappresentata da disponibilità di cassa, conti correnti presso consorzi e conti correnti bancari attivi.

In dettaglio, la composizione della voce al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005 è la seguente:

(In migliaia di Euro)	31 dicembre		
	2007	2006	2005
Depositi bancari	8.394	1.973	2.611
Assegni	0	69	0
Denaro e valori in cassa	16	39	9
<b>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>	<b>8.410</b>	<b>2.081</b>	<b>2.620</b>

#### *2007 vs 2006*

La liquidità depositata sui conti correnti bancari riporta un incremento consistente rispetto all'esercizio precedente come conseguenza della liquidità generata nell'esercizio anche in seguito alle operazioni di cartolarizzazione dei crediti perfezionate alla fine dell'anno verso gli enti pubblici.

#### *2006 vs 2005*

La liquidità a fine 2006 di oltre Euro 2 milioni, seppur in leggero calo rispetto al 2005, appare coerente con i flussi finanziari.

### **Attività finanziarie correnti**

Il prospetto seguente riporta il dettaglio delle attività finanziarie correnti al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005:

(In migliaia di Euro)	31 dicembre		
	2007	2006	2005
Advanced Bioservices	103	116	130
Ked Pharmaceuticals	0	0	282
Tissuelab	0	0	130
Strumenti finanziari derivati	1.141	0	0
Altri crediti finanziari	4.586	0	0
<b>Attività Finanziarie correnti</b>	<b>5.830</b>	<b>116</b>	<b>542</b>

- Al 31 dicembre 2007, la voce ammonta a Euro 5.830 mila ed è relativa a:
- un credito di Human BioPlazma per IVA, pari a Euro 4.630 mila, scaturito dall'acquisizione dei beni relativi all'impianto di produzione in Gödöllő di cui Euro 4.586 mila vincolati a saldo del debito verso un istituto di credito per pari importo iscritto nei debiti finanziari correnti in base agli accordi stipulati con TEVA e la lo stesso in sede di definizione del *closing*;

- un credito finanziario a breve nei confronti della collegata statunitense Advanced Bioservices per Euro 103 mila;
- ed alla valutazione al *fair value* di un contratto di *interest rate swap* di cui Euro 223 mila speculativo ed Euro 918 mila di copertura. I dettagli relativi allo strumento finanziario derivato ed alla gestione dei rischi finanziari sono riportati al Paragrafo 10.5.

La diminuzione delle attività finanziarie correnti tra il 31 dicembre 2006 e 2005 è dovuta principalmente al consolidamento integrale della Ked Pharmaceuticals a seguito dell'acquisto del 100%.

## 10.2 FLUSSI DI CASSA

### 10.2.1 Analisi dei flussi di cassa per i trimestri chiusi al 31 marzo 2008 e 2007

Si forniscono di seguito le informazioni sintetiche relative ai flussi di cassa generati ed assorbiti dalle attività operative, di investimento e finanziarie nel corso dei trimestri chiusi al 31 marzo 2008 e 2007. I dati sono tratti dai rendiconti finanziari del Bilancio Consolidato Intermedio al 31 marzo 2008.

(In migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2008	2007
Flusso di cassa netto generato dalle attività operative (A)	(1.771)	8.616
Flusso di cassa netto assorbito dalle attività di investimento (B)	(1.699)	(1.295)
Flusso di cassa netto generato/(assorbito) dalle attività di finanziamento (C)	1.856	(4.178)
<b>Flusso di cassa complessivo D = (A + B + C)</b>	<b>(1.614)</b>	<b>3.143</b>
Disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio (E)	8.364	1.988
Effetto netto della conversione di valute estere sulle disponibilità liquide (F)	(568)	(26)
<b>Disponibilità liquide alla fine dell'esercizio G = (D + E + F)</b>	<b>6.182</b>	<b>5.106</b>

#### *Flusso di cassa da attività operative*

(In migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2008	2007
Utile netto dell'esercizio	2.364	3.216
<i>Rettifiche per riconciliare l'Utile netto al flusso di cassa generato/(assorbito) dalle attività operative:</i>		
Ammortamenti	3.597	3.064
Accantonamenti per passività per benefici ai dipendenti	55	111
Curtailment (effetto riforma)	0	(440)
Pagamenti benefici ai dipendenti	(142)	(205)
Variazione netta dei fondi rischi ed oneri	8	(117)
Variazione netta di imposte anticipate e imposte differite passive	25	(273)
<i>Variazioni nelle attività e passività operative:</i>		
Crediti commerciali	(5.531)	11.284
Rimanenze	1.440	(773)
Debiti commerciali	(3.655)	(9.408)
Altre attività e passività correnti	68	2.157
<b>FLUSSO DI CASSA NETTO GENERATO (ASSORBITO) DALLE ATTIVITÀ OPERATIVE (A)</b>	<b>(1.771)</b>	<b>8.616</b>

Nel corso del primo trimestre 2008 le attività operative hanno assorbito un flusso di cassa netto pari a Euro 1,8 milioni a differenza di una generazione di flusso di cassa di Euro 8,6 milioni del corrispondente periodo dell'esercizio precedente. La differenza principale è dovuta

all'andamento dei crediti commerciali: nel primo trimestre 2008 rileviamo una crescita di Euro 5,5 milioni di cui oltre Euro 4 milioni sono nei confronti dei clienti ospedalieri italiani che dipendono in larga misura dalla sospensione dei pagamenti da parte di alcune Regioni quali Lazio, Puglia, Calabria, Sicilia e Campania in attesa della finalizzazione a breve termine di accordi di cessioni pro soluto dei crediti. Andamento completamente opposto nel primo trimestre 2007 in cui si erano perfezionate a febbraio due importanti operazioni analoghe con Campania e Piemonte per un valore complessivo di Euro 12,7 milioni.

#### *Flusso di cassa da attività di investimento*

(In migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2008	2007
Investimenti in attività materiali	(1.598)	(1.538)
(Investimenti)/Dismissioni in attività immateriali	(500)	181
(Investimenti)/Dismissioni di attività non correnti	(29)	38
Vendita di attività materiali	428	24
<b>FLUSSO DI CASSA ASSORBITO DALLE ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO (B)</b>	<b>(1.699)</b>	<b>(1.295)</b>

Il flusso di cassa assorbito in questo primo trimestre 2008 dalle attività d'investimento è stato pari ad Euro 1,7 milioni con un incremento di Euro 0,4 milioni rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente dovuto principalmente al versamento in acconto per il trasferimento di tecnologia per un nuovo metodo di produzione (cromatografia) per le immunoglobuline antiepatite B e per l'acquisto della licenza di un nuovo prodotto a base di concentrato piastrinico nelle attività immateriali.

Per una rappresentazione più completa degli investimenti effettuati nel corso del trimestre chiuso al 31 marzo 2008 e al 31 marzo 2007, si precisa che sono stati acquistati, impianti e macchinari per un valore complessivo rispettivamente di Euro 5,5 milioni e di Euro 1,9 milioni, di cui Euro 3,9 milioni ed Euro 0,4 milioni finanziati mediante contratti di *leasing* finanziario, che non hanno avuto un impatto diretto sui flussi finanziari correnti. Pertanto, tali investimenti sono esclusi dalla suddetta tabella.

#### *Flusso di cassa da attività finanziarie*

(In migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2008	2007
Rimborso di finanziamenti a medio-lungo termine	(2.131)	(43.820)
Nuovo <i>Euro Term and Revolving Facilities Agreement</i>	4.984	63.081
Variazione netta delle attività e passività finanziarie a breve termine	(997)	(23.439)
<b>FLUSSO DI CASSA NETTO GENERATO/(ASSORBITO) DALLE ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO (C)</b>	<b>1.856</b>	<b>(4.178)</b>

Le attività di finanziamento nel trimestre chiuso al 31 marzo 2008 hanno generato un flusso di cassa netto per Euro 1,9 milioni necessari per finanziare parzialmente le attività operative e di investimento. Durante il primo trimestre 2008 infatti Kedrion ha utilizzato circa Euro 5 milioni della linea *Capex dell'Euro Term and Revolving Facilities Agreement* in seguito all'acquisizione dei due nuovi centri di raccolta plasma negli Stati Uniti, avvenuta ad ottobre 2006 e inizialmente finanziata con linee di credito a breve e ha rimborsato dei leasing per un totale di Euro 2,1 milioni. Il primo trimestre 2007 era stato invece caratterizzato dall'utilizzo di alcune delle linee di credito messe a disposizione dall'*Euro Term and Revolving Facilities Agreement* e dal contestuale rimborso dei finanziamenti preesistenti.

## 10.2.2 Analisi dei flussi di cassa per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005

Si forniscono di seguito le informazioni sintetiche relative ai flussi di cassa generati ed assorbiti dalle attività operative, di investimento e finanziarie nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005. I dati sono tratti dai rendiconti finanziari del Bilancio Consolidato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005.

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2007	2006	2005
Flusso di cassa netto generato dalle attività operative (A)	38.456	8.369	17.300
Flusso di cassa netto assorbito dalle attività di investimento (B)	(37.318)	(31.045)	(5.277)
Flusso di cassa netto generato/(assorbito) dalle attività di finanziamento (C)	5.321	22.160	(11.201)
<b>Flusso di cassa complessivo D = (A + B + C)</b>	<b>6.459</b>	<b>(516)</b>	<b>822</b>
Disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio (E)	1.988	2.576	1.647
Effetto netto della conversione di valute estere sulle disponibilità liquide (F)	(83)	(72)	107
<b>Disponibilità liquide alla fine dell'esercizio G = (D + E + F)</b>	<b>8.364</b>	<b>1.988</b>	<b>2.576</b>

### Flusso di cassa da attività operative

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2007	2006	2005
Utile netto dell'esercizio	18.208	11.959	5.277
<b>Rettifiche per riconciliare l'Utile netto al flusso di cassa generato/(assorbito) dalle attività operative:</b>			
Ammortamenti	12.523	11.886	15.789
Accantonamenti per passività per benefici ai dipendenti	238	900	936
Curtaiment (effetto riforma)	(439)	0	0
Pagamenti benefici ai dipendenti	(737)	(601)	(628)
Variazione netta dei fondi rischi ed oneri	(176)	(228)	658
Variazione netta di imposte anticipate e imposte differite passive	(1.226)	829	776
<b>Variazioni nelle attività e passività operative:</b>			
Crediti commerciali	8.496	(14.582)	(11.045)
Rimanenze	(1.618)	(1.659)	(1.846)
Debiti commerciali	616	(171)	4.238
Altre attività e passività correnti	2.571	36	3.145
<b>FLUSSO DI CASSA NETTO GENERATO DALLE ATTIVITÀ OPERATIVE (A)</b>	<b>38.456</b>	<b>8.369</b>	<b>17.300</b>

Il positivo andamento del Gruppo in questi anni ha permesso di generare utili netti sempre crescenti che si sono tradotti in una crescita anche del flusso di cassa operativo. Nel corso dell'esercizio 2006 si è generato un flusso di cassa netto pari a Euro 8,4 milioni in diminuzione rispetto a Euro 17,3 milioni dell'esercizio precedente. L'esercizio 2006 ha rappresentato un'eccezione sia per i minori ammortamenti iscritti, che per l'incremento del capitale circolante netto di Euro 16,4 milioni. Quest'ultimo è stato causato dall'aumento dei crediti commerciali di Euro 14,6 milioni per effetto dello spostamento, sul mercato italiano, delle vendite verso il cliente ospedaliero, causato dal contingente picco delle vendite di immunoglobulina standard verificatosi in seguito ad una fase di carenza e da una diversa strategia di distribuzione del vaccino antinfluenzale.

Nel 2007 invece si verifica una riduzione dei crediti verso clienti, che diminuiscono di Euro 8 milioni in seguito ad alcune operazioni di cessione pro soluto a titolo definitivo dei crediti di Regioni quali Lazio, Campania, Piemonte e Sicilia oltre al maggior peso del fatturato estero che registra mediamente tempi di incasso più brevi, che favoriscono una diminuzione del capitale circolante netto di Euro 10,1 milioni arrivando a generare Euro 38,5 milioni come flusso di cassa operativo netto.

### Flusso di cassa da attività di investimento

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2007	2006	2005
Investimenti in attività materiali	(11.997)	(15.225)	(9.898)
Investimenti in attività immateriali	(5.173)	(1.232)	(379)
(Investimenti)/Dismissioni di attività non correnti	75	2.154	(2.146)
Vendita di attività materiali	1.250	306	7.146
Acquisto minoranze di Hardis	0	(17.048)	0
Acquisto Human BioPlazma al netto della cassa acquistata	(21.473)	0	0
<b>FLUSSO DI CASSA ASSORBITO DALLE ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO (B)</b>	<b>(37.318)</b>	<b>(31.045)</b>	<b>(5.277)</b>

L'elevato livello di investimenti in questi anni ha permesso agli impianti di produzione di essere costantemente allineati con l'evoluzione tecnologica puntando all'eccellenza e di essere periodicamente efficientati per assicurare a tutti i livelli di produzione *standard* di sicurezza più elevati di quelli previsti dalle normative vigenti. Inoltre è stato compiuto uno sforzo rilevante anche per ampliare il listino di registrazioni e di prodotti posseduti e soprattutto dei mercati in cui i prodotti Kedrion sono registrati. Tutto ciò, unitamente alle varie acquisizioni effettuate ed in particolare nel 2007 con l'acquisto del 100% di Human BioPlazma, ha portato un livello globale di investimenti sempre crescente e quindi un forte assorbimento del flusso di cassa da parte delle attività d'investimento. Nel mese di ottobre 2006, il Gruppo ha acquistato un ulteriore 35,26% delle azioni di Hardis S.p.A., della quale già deteneva il 64,74%, giungendo così ad una partecipazione totalitaria. dietro pagamento del corrispettivo di Euro 17 milioni. Nel 2005 l'assorbimento del flusso di cassa da parte delle attività d'investimento è stato in parte mitigato dalla cessione della partecipazione in Tissuelab S.p.A. con il suo impianto di produzione e dalla cessione di altri immobili non strumentali che hanno portato questo flusso netto a Euro 5,3 milioni. Il flusso di cassa assorbito dalle attività di investimento è poi salito a Euro 31 milioni nel 2006 e a Euro 37,3 milioni nel 2007 per effetto delle acquisizioni appena specificate.

### Flusso di cassa da attività finanziarie

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2007	2006	2005
Erogazioni di finanziamenti a medio-lungo termine	15.995	40.801	27.744
Rimborso di finanziamenti a medio-lungo termine	(70.362)	(15.201)	(28.959)
Nuovo Euro Term and Revolving Facilities Agreement	98.127	0	0
Rimborso EuroTerm and Revolving Facilities Agreement	(21.800)	0	0
Variazione netta delle attività e passività finanziarie a breve termine	(12.195)	(2.430)	(9.683)
Distribuzione di dividendi	(4.444)	(1.010)	(303)
<b>FLUSSO DI CASSA NETTO GENERATO/(ASSORBITO) DALLE ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO (C)</b>	<b>5.321</b>	<b>22.160</b>	<b>(11.201)</b>

Le attività di finanziamento hanno assorbito flusso di cassa netto solamente nel 2005 (per Euro 11,2 milioni) in quanto il positivo flusso generato dalle attività operative ha permesso

sia di coprire le necessità delle attività di investimento che di diminuire i finanziamenti a medio-lungo termine e soprattutto di quelli a breve. Situazione contraria nel 2006 in cui le attività finanziarie hanno generato flussi per Euro 22,2 milioni necessari a coprire parzialmente le necessità delle attività di investimento e nel 2007 in cui sono stati estinti anticipatamente i finanziamenti a medio-lungo termine precedentemente accesi in seguito agli utilizzi effettuati sul finanziamento concesso da Intesa Sanpaolo S.p.A. stipulato a fine 2006 che ha generato un flusso netto di cassa di Euro 5,3 milioni.

### 10.3 LIMITAZIONI ALL'USO DELLE RISORSE FINANZIARIE

Come indicato in premessa, a partire dall'esercizio 2007, esistono restrizioni all'uso delle risorse finanziarie nonché clausole finanziarie (*covenants*) che potrebbero avere, direttamente o indirettamente, ripercussioni significative sull'attività del Gruppo.

Relativamente al finanziamento denominato *Euro Term and Revolving Facilities Agreement* sottoscritto con Intesa Sanpaolo S.p.A. da Augeo Due a cui Kedrion ed Hardis hanno aderito in qualità di beneficiari aggiuntivi (si veda il precedente Paragrafo 10.1.2) si precisa che tale finanziamento è vincolato al rispetto di alcuni *covenants*.

Il finanziamento è destinato, con riferimento ad Augeo Due, a (i) finanziare l'acquisizione del 100% del capitale di Kedrion; con riferimento a Kedrion a (ii) ripagare l'indebitamento esistente del Gruppo Kedrion fino ad un ammontare pari ad Euro 92 milioni; con riferimento ad Hardis a (ii) ripagare l'indebitamento esistente di Hardis fino ad Euro 7 milioni. Inoltre, l'*Euro Term and Revolving Facilities Agreement* è destinato a pagare i costi e le spese associate all'acquisizione stessa fino ad un ammontare pari ad Euro 10 milioni.

Per maggiori informazioni in relazione al contratto di finanziamento si veda la Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafo 22.1.1.

Di seguito si riportano i *covenants* finanziari i quali per le caratteristiche del finanziamento sopra riepilogate sono riferiti all'intero gruppo Augeo Due, che comprende il Gruppo Kedrion e Augeo Due.

Nella tabella sottostante sono riportati i *covenants* finanziari nei quattro trimestri del 2007 e nel primo trimestre 2008 che rispettano i parametri previsti dall'*Euro Term and Revolving Facilities Agreement*.

	Marzo 2007	Giugno 2007	Settembre 2007	Dicembre 2007	Marzo 2008
<i>Leverage Ratio</i>	4,65	4,47	4,23	4,07	4,26
<i>Net Interest Cover Ratio</i>	6,86	5,16	3,99	3,08	3,52
<i>Fixed Charge Cover Ratio</i>	1,45	1,73	1,33	1,69	1,71
<i>Capital Expenditure</i> (in milioni di Euro)	N.A.	N.A.	N.A.	17,5 (*)	18,7 (*)

(\*) Escluso il costo dell'acquisizione di Human BioPlazma come previsto dall'*Euro Term and Revolving Facilities Agreement*.

#### i) "Leverage Ratio"

Tale *covenant* si basa sull'analisi del rapporto tra la "Posizione Finanziaria Netta" e l'EBITDA come contrattualmente definito; dove per "Posizione Finanziaria Netta" si intende l'indebitamento finanziario netto del Gruppo con l'esclusione dei finanziamenti subordinati dei soci mentre per EBITDA si intende, come contrattualmente definito, il margine operativo lordo gestionale, cioè il margine operativo al lordo degli ammortamenti, della gestione finanziaria e di quella straordinaria e non ricorrente.

ii) “Net Interest Cover Ratio”

Tale *covenant* si basa sull’analisi del rapporto tra l’EBITDA e gli “Oneri Finanziari Netti”; dove per EBITDA si intende, come contrattualmente definito, il margine operativo lordo gestionale, cioè il margine operativo al lordo degli ammortamenti, della gestione finanziaria e di quella straordinaria e non ricorrente mentre per “Oneri Finanziari Netti” si intende il totale degli interessi finanziari maturati nell’esercizio, al netto di eventuali interessi attivi, con l’esclusione di quelli maturati dai finanziamenti subordinati dei soci.

iii) Fixed Charge Cover Ratio

Per ogni “Testing Date” evidenziata nella tabella successiva, il rapporto tra il *Cash Flow* consolidato (a cui si aggiunge eventualmente l’ammontare ottenuto usufruendo del finanziamento “*Capex Facility*”, per un ammontare non superiore ad Euro10 milioni per anno) ed il *Net Debt Service*, cioè tutti i pagamenti di interessi e i rimborsi di quote capitale, dei finanziamenti, non deve risultare inferiore ad 1:1.

iv) Capital Expenditure

Gli investimenti complessivi effettuati dal Gruppo nel corso di ogni singolo esercizio non devono superare l’importo di:

- Euro 20 milioni per gli esercizi che chiudono il 31 dicembre 2007, 2008 e 2009;
- Euro 17 milioni per l’esercizio che chiude il 31 dicembre 2010; ed
- Euro 15 milioni per gli esercizi rimanenti fino al 31 dicembre 2015.

Di seguito riportiamo i valori relativi alla quantificazione dei limiti previsti per i *covenants* finanziari di cui al punto *i)* e *ii)*:

<u>Testing Date</u>	<u>i) Leverage Ratio</u>	<u>ii) Net Interest Cover Ratio</u>
31 marzo 2007	< = 6.40	> = 2.30
30 giugno 2007	< = 6.25	> = 2.35
30 settembre 2007	< = 6.15	> = 2.40
31 dicembre 2007 e 31 marzo 2008	< = 5.90	> = 2.50
30 giugno 2008	< = 5.65	> = 2.60
30 settembre 2008	< = 5.45	> = 2.70
31 dicembre 2008 e 31 marzo 2009	< = 5.10	> = 2.85
30 giugno 2009	< = 5.00	> = 2.90
30 settembre 2009	< = 4.90	> = 2.95
31 dicembre 2009 e 31 marzo 2010	< = 4.75	> = 3.00
30 giugno 2010	< = 4.60	> = 3.10
30 settembre 2010	< = 4.50	> = 3.20
31 dicembre 2010 e 31 marzo 2011	< = 4.25	> = 3.35

Il mancato rispetto dei *covenants* sopra elencati costituisce un “*event of default*” meglio specificati nella Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafo 22.1.1 del Prospetto Informativo.

Si precisa, inoltre, che il finanziamento in oggetto è vincolato oltre al rispetto dei suddetti *covenants* ad altre condizioni contrattuali relative, tra l'altro, al rimborso anticipato obbligatorio come specificato nella Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafo 22.1.1 del Prospetto Informativo.

#### 10.4 FONTI PREVISTE DEI FINANZIAMENTI

La Società finanzia gli investimenti futuri tramite i flussi di cassa generati dalla gestione operativa, dall'accensione di nuovi contratti di *leasing* ed eventualmente attraverso il ricorso alle linee di credito disponibili e non interamente utilizzate.

#### 10.5 GESTIONE DEI RISCHI FINANZIARI

I principali rischi finanziari del Gruppo sono rappresentati dal rischio di tasso di interesse, dal rischio di cambio, dal rischio di credito e dal rischio di liquidità.

##### Rischio di tasso d'interesse

Il rischio di tasso di interesse a cui le società del Gruppo sono esposte è originato prevalentemente dai debiti finanziari parametrati al tasso Euribor attualmente in essere. Ad oggi, infatti, il Gruppo ha in essere un finanziamento a tasso variabile (ottenuto da Intesa Sanpaolo S.p.A.) il cui rischio di *cash flow* sui tassi di interesse è stato gestito, a partire dall'esercizio 2007, mediante il ricorso ad un contratto derivato – denominato "*interest rate swap agreement*" – di copertura per il 78,7% e speculativo per la restante parte pari al 21,3%, che trasforma il tasso variabile in tasso fisso.

L'analisi della tabella sottostante è condotta facendo riferimento a ragionevoli potenziali cambiamenti nelle variabili chiave (Euribor), mantenendo invariate tutte le altre variabili, e mostra l'impatto sul reddito ante imposte dovuto a variazioni del valore equo delle attività e passività a tasso variabile, includendo l'effetto delle coperture di valore equo dei finanziamenti in essere alla chiusura di ogni esercizio:

	Cambiamento nella curva dell'Euribor	Effetto sull'utile al lordo delle imposte (In migliaia di Euro)
2005	+100 bps	(208)
	-100 bps	208
2006	+100 bps	(168)
	-100 bps	168
2007	+100 bps	0
	-100 bps	0
31 marzo 2008	+100 bps	0
	-100 bps	0

Non si rilevano effetti sul Conto economico dell'esercizio 2007 e del primo trimestre 2008 in quanto l'accensione dello strumento derivato IRS nel mese di giugno 2007 copre il

Gruppo dall'effetto rischio di tasso sui finanziamenti in essere in quanto ha effettuato la copertura del tasso variabile (Euribor).

Nella tabella sottostante è riportata la situazione relativamente alla tipologia di operazione di copertura posta in essere e dell'esito della stessa al 31 dicembre 2007 ed al 31 marzo 2008.

Soggetto con cui è stato stipulato	Tasso debitore (fisso)	Tasso Creditore (variabile)	Data inizio	Data scadenza	Capitale Nozionale (Euro)	Fair Value al 31 dicembre 2007 (Euro)
Intesa Sanpaolo S.p.A.	4,02%	Euribor 6 mesi	30/06/2007	31/12/2010	100.000.000	1.140.469

Soggetto con cui è stato stipulato	Tasso debitore (fisso)	Tasso Creditore (variabile)	Data inizio	Data scadenza	Capitale Nozionale (Euro)	Fair Value al 31 marzo 2008 (Euro)
Intesa Sanpaolo S.p.A.	4,02%	Euribor 6 mesi	30/06/2007	31/12/2010	100.000.000	314.082

Lo strumento derivato è stato acceso per un valore nominale di Euro 100 milioni. Alla data del 31 dicembre 2007 la quota capitale del finanziamento *Euro Term and Revolving Facilities Agreement* è pari a Euro 78.700 mila. Il valore equo al 31 dicembre 2007 dello strumento derivato è ritenuto di copertura per l'equivalente valore del finanziamento (78,7%), mentre la restante parte (21,3%) non è ritenuta di copertura. Pertanto quest'ultima parte impatta il conto economico, mentre la parte di copertura ha un impatto diretto sul Patrimonio netto.

L'analisi della tabella sottostante è condotta facendo riferimento a ragionevoli potenziali cambiamenti nelle variabili chiave (Euribor), mantenendo invariate tutte le altre variabili, e mostra l'impatto sul reddito ante imposte dovuto a variazioni del valore equo dello strumento finanziario (IRS), in essere alla chiusura dell'esercizio 2007 ed alla chiusura intermedia al 31 marzo 2008:

2007	Effetto sull'utile al lordo delle imposte	Effetto sul patrimonio
	(In migliaia di Euro)	
+100 bps	548	2.024
-100 bps	(345)	(1.274)

31 marzo 2008	Effetto sull'utile al lordo delle imposte	Effetto sul patrimonio
	(In migliaia di Euro)	
+100 bps	353	1.813
-100 bps	(142)	(727)

### Rischio di cambio

La valuta del bilancio consolidato del Gruppo è l'Euro. Alcune società del Gruppo effettuano transazioni commerciali in valuta diversa dall'Euro, prevalentemente Dollari statunitensi e

Fiorini ungheresi, e sono pertanto esposte al rischio di mercato derivante dalla fluttuazione dei cambi delle valute. In relazione al volume e al grado di esposizione derivante da tali transazioni, non vengono sottoscritti dei contratti di vendita o acquisto a termine di valuta estera.

La seguente tabella evidenzia la sensitività a variazione ragionevolmente possibili nel tasso di cambio del Dollaro statunitense, mantenendo fisse tutte le altre variabili, e mostra l'impatto sull'utile ante imposte (a causa di variazioni nel valore equo delle attività e passività correnti).

	Cambiamento nel Dollaro statunitense	Effetto sull'utile al lordo delle imposte (In migliaia di Euro)
2005	Rivalutazione 10%	(294)
	Svalutazione 10%	359
2006	Rivalutazione 10%	(234)
	Svalutazione 10%	286
2007	Rivalutazione 10%	(286)
	Svalutazione 10%	350
31 marzo 2008	Rivalutazione 10%	(94)
	Svalutazione 10%	115

#### Rischio di liquidità

L'obiettivo del Gruppo è di conservare un equilibrio tra il mantenimento della provvista e la flessibilità attraverso l'uso di utilizzi di linee di credito e finanziamenti bancari. Gli strumenti di finanziamento maggiormente utilizzati sono rappresentati da:

- finanziamenti a medio-lungo termine, alcuni con piano di ammortamento pluriennale altri con rimborso alla scadenza (c.d. a "bullet"), per coprire gli investimenti nell'attivo immobilizzato;
- finanziamenti a breve termine, anticipi salvo buon fine di portafoglio commerciale, cessioni di crediti commerciali e una linea specifica (*revolving facility*) per finanziare il capitale circolante.

Il Gruppo gestisce inoltre il rischio di liquidità attraverso lo stretto controllo degli elementi componenti il capitale circolante netto operativo. In questi anni il Gruppo non ha utilizzato a pieno le linee di affidamento concesse dagli istituti di credito: al termine del 2005 ha utilizzato il 25,4%, al termine del 2006 il 29,9%, alla fine del 2007 il 29,7% e al 31 marzo 2008 il 24,0% (su un totale affidamenti di Euro 72,5 milioni) oltre a non aver ancora utilizzato la *Revolving Facility*, pari a Euro 30 milioni, specifica linea di credito per far fronte ad eventuali fabbisogni finanziari per il capitale circolante.

#### Rischio di credito

Il rischio di credito relativo alle attività correnti del Gruppo, che comprendono disponibilità liquide, crediti commerciali e attività finanziarie presenta un rischio massimo pari al valore contabile di queste attività in caso di insolvenza della controparte. Si rileva peraltro che tutte le principali controparti risultano rappresentate dalle Regioni, caratterizzate da bassi livelli di rischio. La parte predominante dei crediti del Gruppo è vantata nei confronti di aziende ospedaliere e di altri enti pubblici, la cui solvibilità è ritenuta ragionevolmente certa sui quali il Gruppo non ha infatti mai rilevato perdite su crediti, ad eccezione della rinuncia agli interessi di mora. I crediti vantati invece verso clienti esteri sono coperti per la maggioranza da lettere di credito. Il

Gruppo ritiene pertanto di non dover attuare politiche di gestione del rischio di credito, dato il basso rischio di insolvenza della propria clientela.

## 10.6 INDICI GESTIONALI

### 10.6.1 Rapporto fra debiti e capitale

Di seguito sono presentati gli indici di composizione delle fonti al 31 marzo 2008 ed al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005. Gli indici sono stati determinati sulla base dei dati derivanti dal Bilancio Intermedio per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008 e dal Bilancio Consolidato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005:

(In migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo 2008	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
		2007	2006	2005
Rapporto a breve termine - <i>Debiti finanziari a breve termine e quota corrente dei finanziamenti a medio-lungo termine/Totale indebitamento finanziario netto</i>	23,8%	29,2%	45,5%	54,9%
Rapporto a lungo termine - <i>Debiti finanziari a medio-lungo termine/Totale indebitamento finanziario netto</i>	83,1%	83,4%	56,5%	48,7%
Rapporto - <i>Indebitamento finanziario netto/Patrimonio netto</i>	1,32 volte	1,25 volte	1,45 volte	1,20 volte
Rapporto - <i>Indebitamento finanziario netto/Totale fonti di finanziamento</i>	56,9%	55,5%	59,1%	54,6%

La diminuzione del peso dei debiti finanziari a breve termine sul totale indebitamento finanziario netto al termine del primo trimestre 2008 è dovuto principalmente all'estinzione di un debito verso società di *factoring* relativo alla anticipazione ricevuta da Human BioPlazma in relazione a un credito IVA, pari a Euro 4,6 milioni. Le altre voci non presentano variazioni significative.

L'incremento nel 2007 del peso dei finanziamenti a medio lungo termine sul totale indebitamento finanziario netto rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 è dovuto principalmente alla classificazione del contratto *Euro Term and Revolving Facilities Agreement* stipulato con Intesa Sanpaolo S.p.A. come finanziamento a medio lungo termine. L'aumento più che proporzionale del patrimonio netto, grazie all'utile di periodo, rispetto all'indebitamento finanziario netto ha permesso una diminuzione di questo rapporto tornato in linea con il livello del 2005.

Nel corso del 2006 l'accensione di finanziamenti a medio lungo termine ha modificato la composizione dell'indebitamento finanziario in cui la componente di debito a medio lungo termine è cresciuta nel corso dell'anno dal 48,7% al 56,5% con un più efficiente equilibrio tra fonti e impieghi. L'aumento dell'indebitamento finanziario netto dell'anno ha causato un incremento del rapporto con il patrimonio netto.

## 10.6.2 Rapporto fra risultati reddituali e oneri finanziari

Di seguito sono presentati alcuni indici reddituali che evidenziano l'incidenza degli oneri finanziari sui risultati di Gruppo relativi al trimestre chiuso al 31 marzo 2008 e dagli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005. Gli indici sono stati determinati sulla base dei dati derivanti dal Bilancio Intermedio per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008 e dal Bilancio Consolidato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005.

	Trimestre chiuso al 31 marzo 2008	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
		2007	2006	2005
<b>Oneri finanziari netti (*)</b>	<b>2.785</b>	<b>9.551</b>	<b>4.410</b>	<b>3.777</b>
EBITDA rettificato (**)	10.503	51.218	39.573	30.512
Incidenza degli oneri finanziari sull'EBITDA rettificato	26,52%	18,65%	11,14%	12,38%
Risultato operativo	6.996	38.976	26.504	14.624
Incidenza degli oneri finanziari sul Risultato operativo	39,81%	24,50%	16,64%	25,83%

(\*) Comprendono gli oneri finanziari al netto dei proventi finanziari.

(\*\*) L'EBITDA è rappresentato dal risultato operativo al lordo degli ammortamenti e dei contributi in conto impianti. L'EBITDA rettificato non considera alcuni costi non ricorrenti quali penalità, costi collegati ad acquisizioni, riorganizzazioni del personale, plusvalenze e minusvalenze derivanti da cessioni di beni non strumentali. L'EBITDA e l'EBITDA rettificato così definiti rappresentano una misura utilizzata dal management della società per monitorare e valutare l'andamento operativo della stessa. L'EBITDA e l'EBITDA rettificato non sono identificate come misure contabili nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non devono essere considerate misure alternative per la valutazione dell'andamento del risultato del Gruppo. Poiché la composizione dell'EBITDA e dell'EBITDA rettificato non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri e quindi non comparabile.

L'incidenza degli oneri finanziari netti sulle *performance* operative (EBITDA rettificato e risultato operativo) ha registrato nel corso del primo trimestre 2008 un incremento rispetto all'esercizio precedente del 7,87% sull'EBITDA rettificato e del 15,31% sul risultato operativo con un aumento più che proporzionale degli oneri finanziari rispetto alla crescita dell'EBITDA rettificato e del risultato operativo dovuto principalmente a:

- un incremento dell'incidenza della voce *Interessi passivi bancari* che riflette la maggiore onerosità dei finanziamenti derivanti dalla stipula dell' *Euro Term and Revolving Facilities Agreement*, oltre che l' aumento della posizione finanziaria netta media di periodo;
- un incremento dell'incidenza delle perdite su cambi legate alla svalutazione del Dollaro statunitense nei confronti dell'Euro.

L'incidenza degli oneri finanziari netti sulle *performance* operative (EBITDA rettificato e risultato operativo) ha registrato nel corso del 2007 un incremento rispetto all'esercizio precedente del 7,51% sull'EBITDA rettificato e del 7,86% sul risultato operativo con un aumento più che proporzionale degli oneri finanziari rispetto alla crescita dell'EBITDA rettificato e del risultato operativo dovuto principalmente a:

- un incremento di Euro 2.781 mila della voce interessi passivi bancari che riflette la maggiore onerosità dei finanziamenti derivanti dalla stipula dell' *Euro Term and Revolving Facilities Agreement*, oltre che l' aumento dell' indebitamento finanziario netto medio annuo e degli interessi relativi all'estinzione anticipata dei finanziamenti a medio lungo termine;
- una crescita di circa Euro 1 milione della voce interessi passivi altri relativi principalmente alla riclassifica degli ammortamenti relativi agli oneri accessori al finanziamento *Euro Term and Revolving Facilities Agreement* e ad altri oneri finanziari relativi a quel finanziamento;
- un aumento di Euro 692 mila delle perdite di interessi di mora conseguenti alla rinuncia degli stessi da parte della Kedrion per effetto delle cartolarizzazioni effettuate sui crediti ospedalieri;

- un incremento di Euro 2.384 mila, complessivamente tra perdite su cambi realizzate e non, principalmente legate alla svalutazione del Dollaro statunitense nei confronti dell'Euro;
- un incremento degli interessi attivi dovuto principalmente alla maturazione degli interessi impliciti sui crediti verso gli enti pubblici per Euro 463 mila ed agli interessi attuariali per Euro 800 mila.

Il totale degli oneri finanziari netti nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 ha registrato rispetto al 2005 un incremento di Euro 633 mila principalmente dovuto a minori utili su cambi realizzati.

In termini di incidenza percentuale su EBITDA rettificato e risultato operativo si registra una diminuzione della stessa per effetto dell'incremento della redditività.

## 11. RICERCA E SVILUPPO, BREVETTI E LICENZE

### 11.1 RICERCA E SVILUPPO

L'attività di ricerca e sviluppo di Kedrion negli ultimi anni si è orientata in due direzioni:

- attività di sviluppo di processo tesa ad ottimizzare ai massimi livelli di efficienza il processo produttivo e a garantire i più elevati *standard* di qualità e sicurezza;
- attività di ricerca industriale che mira all'individuazione di nuovi prodotti o nuovi processi produttivi.

La strategia di ricerca e sviluppo viene realizzata anche in collaborazione con società di simili dimensioni. Le collaborazioni della Società variano da semplici contratti di distribuzione alle collaborazioni di ricerca per lo sviluppo di nuovi prodotti o formulazioni. Tale approccio consente tra l'altro a Kedrion e alle società che collaborano con la stessa di dividere i costi degli studi clinici, quelli relativi allo sviluppo di nuovi prodotti nonché quelli relativi all'implementazione di nuovi processi e studi clinici. I diritti di sfruttamento di nuovi prodotti e/o processi connessi a progetti di ricerca in collaborazione con terzi sono regolati dai contratti che regolamentano i diritti ed obblighi nel corso del progetto di ricerca. Tali contratti hanno una durata variabile da 2 a 5 anni, prevedono corrispettivi a compensazione degli apporti reciproci (come per esempio pagamenti al raggiungimento di determinati obiettivi in funzione dello stato di avanzamento lavori e/o dell'attività di ricerca svolta da ciascuna parte) e fissano le *royalties* in caso di nuovi prodotti risultanti dalla ricerca.

Per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005, 2006 e 2007 nonché per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008, il Gruppo ha investito rispettivamente in attività di ricerca e sviluppo Euro 6.306 mila, Euro 4.989 mila ed Euro 5.469 mila nonché Euro 1.464 mila.

Per ulteriori dettagli, si veda Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.1.7.

### 11.2 PRINCIPALI MARCHI E BREVETTI DI PROPRIETÀ DEL GRUPPO

Il Gruppo può contare su un portafoglio di circa 300 marchi debitamente depositati, di cui circa 220 marchi già registrati.

I marchi vengono generalmente registrati sia nella tipologia figurativa sia nella tipologia denominativa.

La tabella che segue indica i principali marchi di proprietà del Gruppo e le classi in cui tali marchi sono registrati o per i quali è stata presentata domanda di registrazione nei principali Paesi in cui opera il Gruppo.

Marchio	Classe	Elenco nazioni
Aimafix	5	Arabia Saudita, Argentina (*), Brasile (*), Cile, Colombia, UE, Internazionale, India, Emirati Arabi, Indonesia (*), Italia, Macedonia, Messico, Repubblica Dominicana, Serbia e Montenegro, Tailandia, Venezuela (*)
Aimafix D.I.	5	Argentina, Brasile, Cile, Colombia, ex Jugoslavia, Filippine, Messico, Perù, Venezuela (*), Paraguay
Aimafix D.I. 500 I.U.	5	Macedonia
Aimafix D.I. I.S.I.	5	Colombia
Albital	5	Italia
Albumina Umana ISI	5	Paraguay
Alfa Kappa	5	Venezuela (*)
Alfater	5	Italia
AT III Kedrion	5	Argentina (*), Brasile (*)

Marchio	Classe	Elenco nazioni
Biaflu	5	Italia (*)
Biaven	5	Italia
Biaven V.I.	5	Ex Jugoslavia
Biaven V.I. 1g	5	Macedonia
Biaven V.I. 2.5g	5	Macedonia
Biaven V.I. 5g	5	Macedonia
Calcinil	5	Internazionale
Cloramfen	5	Italia
Emoclot	5	Arabia Saudita, Argentina (*), Brasile (*), Cile, Colombia, Emirati Arabi, Filippine (*), India (*), Indonesia (*), Internazionale, Italia, Messico, Thailandia, Venezuela (*)
Emoclot D.I.	5	Argentina, Bosnia Erzegovina (*), Brasile, Cile, Colombia, UE, Filippine, Grecia, Honduras, Italia (*), Messico, Paraguay, Perù, Repubblica Dominicana, ex Jugoslavia, Venezuela (*)
Emoclot D.I. 250	5	Macedonia
Emoclot D.I. 500	5	Macedonia
Emosint	5	Argentina, UE, Italia, Paraguay, Perù, ex Jugoslavia e Venezuela (*)
Emosint	5.16 (classe locale)	Brasile
Farma Biagini S.p.A.	5	Perù
Fibrene	5	Italia
Flu-Iriv	5	Italia
Gerial	5	Italia
Ginecofil	5	Italia
Hardat	5	Italia (*)
Hardis	5	Arabia Saudita, Bahrain (*), Comunitario, Emirati Arabi, Giordania, Iran, Kuwait, Oman, Qatar (*), Sri Lanka (*), Yemen
Hardis (Logo)	5	Italia (*)
Hemoplex	5	Italia
Hepacal	5	Italia
Human Albumin Kedrion	5	Grecia (*)
Human Serum	5	Italia
Humanalbumin 20% Kedrion	5	Germania
Humanalbumin 5% Kedrion	5	Germania
IG Gamma Sclavo	5	Filippine
IG Tetano Sclavo	5	Filippine
IG Vena	5	Arabia Saudita, Argentina (*), Brasile (*), UE, Emirati Arabi (*), Filippine (*), India, Indonesia (*), Internazionale, Italia, Messico, Sri Lanka (*), Thailandia, Venezuela (*)
IG Vena N	5	Grecia, Internazionale, Italia, Venezuela (*), ex Jugoslavia
IG Vena NI.V. Erzegovina (*)	5	Cile, Colombia, Honduras, Paraguay, UE, Macedonia (*), Bosnia
IMMUNOHBS	5	Argentina (*), Brasile (*), Cile, Colombia, Emirati Arabi, India (*), Internazionale, Italia, Messico, Repubblica Dominicana, Thailandia
IMMUNORHO	5	Arabia Saudita, Argentina (*), Brasile (*), Cile, Colombia, Emirati Arabi, Giordania, Honduras, India, Internazionale, Italia, Macedonia, Messico, Repubblica Dominicana, Serbia e Montenegro, Sri Lanka (*), Venezuela (*)
ImmunoTetan	5	Italia
Influvirus	5	Italia (*)
Interferon <i>alpha</i>	5	Italia
ISI Grip	5	Italia
ISI Seralbuman	5	Grecia
ISIFLU	5	Argentina, Brasile, Colombia, Messico, Venezuela (*)
ISIFLU V	5	Italia
Isiven	5	Brasile, Filippine, Messico, Paraguay, Venezuela (*)
ISIVEN ISI	5	Colombia
ISIVEN V.I.	5	Colombia, Honduras, India (*), Perù, Repubblica Dominicana
Istituto Sierovaccinogeno Italiano ISI S.p.A.	5	Argentina, Colombia, Messico, Perù, Venezuela (*)

Marchio	Classe	Elenco nazioni
K	5, 10, 35, 42	Italia (*)
Kedrialb (etichetta)	5	Brasile (*)
KEDRIALB	5	Filippine (*)
K-Flebo	5	Italia
K Kedrion (lett/par)	5, 10, 35, 42	Italia (*)
Kedrion (parola)	5, 44	Arabia Saudita
	5, 42	Argentina, Brasile, Cile, Filippine, Iran, Messico, Perù, Venezuela (*)
	5, 35, 42, 44	Colombia
	5, 10, 35, 42	Italia (*), Internazionale, UE
	5,10	India
	5	Bahrain (*), Honduras, Indonesia (*), Yemen, Kuwait, Oman, Paraguay, Qatar (*), Repubblica Dominicana, Giordania
Kedrion (parola) + K	5	Emirati Arabi (*)
Kedrionate	5	Messico
KeYrho	5	Brasile (*)
KeYven	5	Brasile (*)
Oral-K	5	Italia
Oxadol	5	Italia
Parto-Gamma 100-200-300 mcg	5	Macedonia
Plasma Safe	5	Italia
Plasmasafe	5	Argentina, Brasile, UE, Turchia
Plasmeurop	5	Italia
Plasmitalia	5	Italia
Purochin	5	Italia
Purofil	5	Internazionale
Purokin	5	Internazionale
Scravo ( <i>grafica particolare</i> )	1, 5	Brasile
Scravo ( <i>grafica ENI</i> )	1, 5	Internazionale (Algeria, Germania, Austria, Benelux, Bulgaria, Cina, Cuba, Egitto, Spagna, Russia, Francia, Ungheria, Portogallo, Bosnia Erzegovina, Repubblica Ceca, Repubblica Slovacca, Croazia, Slovenia, Liechtenstein, Marocco, Monaco, Mongolia, Polonia, Corea, Romania, San Marino, Sudan, Svizzera, Vietnam, ex Jugoslavia)
Scravo ( <i>grafica ENI</i> )	1, 5	Italia
Scravo (parola)	5	Costarica, Grecia, Internazionale, Italia, Malta, Nuova Zelanda, Perù
Scravo (parola)	1	Giappone
Scravo Sud Ricerca ( <i>grafica ENI</i> )	1, 5	Internazionale
Tetanus Gamma	5	Arabia Saudita, Argentina (*), Brasile (*), Honduras, Indonesia (*), Internazionale, Italia, Tailandia
Tetanus Gamma 250 I.U.	5	Macedonia
Tetanus Gamma Kedrion	5	Colombia (*), Repubblica Dominicana
Uman Albumin	5	Arabia Saudita, Argentina (*), Brasile (*), Cile, Colombia, Emirati Arabi, Giordania, Honduras, India (*), Internazionale, Italia, Messico, Perù, Serbia e Montenegro, Sri Lanka (*), Tailandia
Uman Albumin Kedrion	5	Repubblica Dominicana
Uman-Albumin Biagini 20%	5	Macedonia
UMAN B-Ig	5	Italia
UMAN-BIG	5	Italia
UMAN BIG	5	UE (*)
Uman CIG	5	Argentina, Venezuela (*)
UMAN COMPLEX	5	India (*), Iran, Italia (*), Venezuela (*)
VENBIG UE	5	Argentina (*), Cile, Colombia, Internazionale, Italia, Messico, Venezuela (*), UE

(\*) Marchi in domanda per i quali non è ancora pervenuto il certificato di registrazione.

La seguente tabella indica i principali brevetti che, alla Data del Prospetto Informativo, risultano registrati dal Gruppo:

Titolo	Elenco Stati	Data di scadenza
Composizione di medicinali eutrofici basati sulla transferrina	Australia, Canada, Stati Uniti, domanda brevetto Europa	luglio 2017
<i>Transferrin pooled</i>	Stati Uniti, domanda brevetto Europa	agosto 2017
Vaccini e metodi per la loro produzione	Australia, Austria, Belgio, Botswana, Canada, Francia, Germania, Giappone, Irlanda, Italia Corea del Sud, Regno Unito, Spagna, Sud Africa, Tailandia, Stati Uniti	2011
Nuovi policarbonati da derivati glucidici ed anidride carbonica	Italia, Germania, Gran Bretagna	In Italia novembre 2010 in Germania e Gran Bretagna novembre 2011
Idrogel a base di poliacrilati sintetici per il rilascio controllato di farmaci e procedimento per la loro preparazione	Italia, Germania, Gran Bretagna	In Gran Bretagna aprile 2012 in Germania e Italia aprile 2011
Microparticelle per il rilascio di molecole biologicamente attive e il loro utilizzo per la terapia <i>in vitro</i> e <i>in vivo</i> , per la diagnosi e per la profilassi	Italia, Germania, Spagna, Francia, Gran Bretagna	In Italia giugno 2017 in Germania, Spagna, Francia, Gran Bretagna giugno 2018
Microparticelle basate su materiali ibridi polimerici per il rilascio controllato di molecole biologicamente attive, un procedimento per la preparazione delle stesse e per il loro impiego per la terapia <i>in vitro</i> e <i>in vivo</i> , per la diagnosi e per la profilassi	Italia, Germania, Spagna, Francia, Gran Bretagna	In Italia giugno 2017 In Germania, Spagna, Francia, Gran Bretagna giugno 2018
Procedimento per l'isolamento dei fattori IX, X, II con un alto grado di purezza dal complesso protrombinico o da plasma umano	Austria, Germania, Italia, Spagna, Stati Uniti	marzo 2013
Procedimento per l'estrazione del complesso fattore VIII-fattore von Willebrand dal plasma umano	Italia, Austria, Germania	dicembre 2013
Processo per l'estrazione e la purificazione di alfa1-antripsina dalla frazione Cohn IV-1	Austria, Francia, Germania, Italia, Regno Unito, Spagna, Svezia	dicembre 2014
Processo per la separazione di immunoglobuline anti-pertosse e antidifterite dal plasma <i>standard</i> e loro uso per trattamenti terapeutici	Australia, Italia, domanda brevetto Europa	giugno 2018
Processo per la purificazione di fattore VIII e fattore VIII ottenuto con tale procedimento	Italia	giugno 2010

## **12. INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE**

### **12.1 TENDENZE SIGNIFICATIVE RECENTI NELL'ANDAMENTO DELLA PRESTAZIONE DEI SERVIZI E NELL'EVOLUZIONE DEI COSTI E DEI PREZZI DI VENDITA**

Salvo quanto indicato nel presente Prospetto Informativo e quanto sotto indicato, dalla data di chiusura dell'ultimo esercizio alla Data del Prospetto Informativo, non si sono manifestate tendenze particolarmente significative nell'andamento della produzione, ovvero nell'evoluzione dei costi e dei prezzi di vendita, in grado di condizionare in passivo o in negativo, l'attività dell'Emittente.

In data 18 marzo 2008 Kedrion ha ceduto il 100% delle quote di Kedrion S.A., ritenuta ormai non strategica per gli sviluppi dell'attività, al valore del patrimonio netto.

Nel 2008, ai fini di rafforzare la presenza del Gruppo Kedrion all'estero e razionalizzare le proprie attività, sono state costituite Kedrion Swiss S.ar.l., società di diritto svizzero destinata alla commercializzazione dei prodotti Kedrion in Svizzera, Ked Plasma GmbH, società tedesca destinata alla gestione dei centri plasma che è previsto siano acquisiti in Baviera e Kedrion Mexicana S.A. de C.V. società messicana volta alla distribuzione dei prodotti Kedrion in Messico e allo svolgimento delle attività volte alla lavorazione da parte dell'Emittente del plasma raccolto sul territorio messicano, per conto del servizio sanitario messicano.

In data 12 giugno 2008 è stato sottoscritto il contratto per l'acquisizione del 50% di ABS (per ulteriori dettagli si veda Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafo 22.7).

### **12.2 INFORMAZIONI SU TENDENZE, INCERTEZZE, RICHIESTE, IMPEGNI O FATTI NOTI CHE POTREBBERO RAGIONEVOLMENTE AVERE RIPERCUSSIONI SIGNIFICATIVE SULLE PROSPETTIVE DELL'EMITTENTE ALMENO PER L'ESERCIZIO IN CORSO**

L'Emittente non è a conoscenza di tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente o del Gruppo almeno per l'esercizio in corso.

### **13. PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI**

Il Prospetto Informativo non contiene alcuna previsione e stima degli utili e l'Emittente non ha pubblicato alcun dato previsionale e stima in relazione ad essi.

## 14. ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E ALTI DIRIGENTI

### 14.1 INFORMAZIONI CIRCA GLI ORGANI AMMINISTRATIVI, DI DIREZIONE E DI VIGILANZA, I SOCI E GLI ALTI DIRIGENTI

#### 14.1.1 Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dell'articolo 14 dello Statuto vigente alla Data del Prospetto Informativo, la Società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da un minimo di 7 ad un massimo di 11 componenti, nominati dall'Assemblea.

La durata dell'incarico degli amministratori è di tre esercizi, salvo che la determinazione di nomina non determini un periodo più breve. L'incarico scade alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica; gli amministratori possono essere rieletti.

Alla Data del Prospetto Informativo, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente è composto da 11 membri e rimarrà in carica tre esercizi e, precisamente, sino alla data dell'Assemblea di approvazione del bilancio del 31 dicembre 2010.

I componenti del Consiglio di Amministrazione nominati dall'Assemblea in data 3 aprile 2008, con efficacia e subordinatamente al rilascio del provvedimento di ammissione a quotazione delle azioni della Società da parte di Borsa Italiana, sono indicati nella seguente tabella:

Nome e Cognome	Carica	Luogo e data di nascita
Carlo Cacciapuoti (*)	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Genova, 23 luglio 1949
Paolo Marcucci	Amministratore Delegato	Barga (LU), 2 aprile 1963
Marialina Marcucci	Consigliere	Barga (LU), 28 gennaio 1954
Rodolfo De Dominicis	Consigliere	Napoli, 31 ottobre 1949
Remo Grassi	Consigliere	Castelnuovo di Garfagnana (LU), 22 giugno 1948
Stefano Miccinelli	Consigliere	Roma, 8 maggio 1958
Paolo Melloni	Consigliere	Milano, 16 aprile 1961
Andrea Gianola	Consigliere	Venezia, 21 ottobre 1960
Pierangelo Stanghellini	Consigliere	Lucca, 22 marzo 1944
Alessandro Ovi (*)	Consigliere	Carpinetti (RE), 14 gennaio 1944
Alessandro Dolcetti (*)	Consigliere	Cortina d'Ampezzo (BL), 18 agosto 1962

(\*) Consigliere indipendente ai sensi del Codice di Autodisciplina e delle Istruzioni.

I componenti del Consiglio di Amministrazione sono tutti domiciliati per la carica presso la sede legale della Società.

Ai sensi dell'articolo 19 dello Statuto, il Consiglio di Amministrazione è investito di tutti i poteri per la gestione dell'impresa e può compiere tutti gli atti che ritenga necessari od opportuni per l'attuazione dell'oggetto sociale, esclusi soltanto quelli riservati dalla legge in modo tassativo all'Assemblea. Al Consiglio di Amministrazione è attribuita la competenza a deliberare sulle materie previste dall'articolo 2365, secondo comma del codice civile.

Alla data del rilascio del provvedimento di ammissione a quotazione delle azioni della Società, il Consiglio di Amministrazione si è riunito per attribuire la carica di Amministratore Delegato della Società a Paolo Marcucci conferendogli i seguenti poteri:

1. compiere tutti quegli atti di ordinaria amministrazione che vengano ritenuti utili per il raggiungimento dello scopo sociale;
2. compiere ogni atto necessario od opportuno ai fini dell'esecuzione delle delibere del Consiglio di Amministrazione, nonché delle attività e dei progetti previsti dal *Business Plan* o nel *Budget Annuale*;

3. implementare le politiche commerciali, di *marketing* e di comunicazione e supportare le strategie di sviluppo stabilite dal Consiglio di Amministrazione;
4. stipulare con tutte le clausole più opportune, inclusa quella compromissoria ove occorra, modificare, risolvere, cedere qualsiasi tipo di contratto, ad esclusione di quelli di cessione, acquisto, affitto di azienda o rami di azienda, e di assunzione di partecipazioni di collegamento o di controllo in altre imprese, e ferme restando le limitazioni di seguito previste con riferimento a singoli tipi di contratti o operazioni;
5. stabilire e organizzare rapporti con società controllate e collegate ed esercitare i relativi diritti della Società in qualità di socio, ad esclusione delle delibere di fusione, scissione e trasformazione;
6. concorrere alle gare di appalto, aste pubbliche, licitazioni private e trattative private indette dai Ministeri e dalle Amministrazioni Nazionali in genere, da Enti pubblici e privati per la fornitura di beni e servizi oggetto dell'attività commerciale della Società, sottoscrivendo tutte le dichiarazioni accessorie occorrenti e, in particolare, quelle sullo stato, la struttura e le attività aziendali previste dalle normative comunitarie, nazionali e regionali, ai fini dell'accertamento dei requisiti della Società per concorrervi, presentare le offerte e in caso di aggiudicazione, sottoscrivere i relativi contratti, rilasciare garanzie e concedere cauzioni;
7. iscrivere la società negli albi dei fornitori di beni e servizi dello Stato, di singoli Ministeri, Amministrazioni dello Stato in genere, Enti pubblici e privati e sottoscrivere le relative istanze e dichiarazioni occorrenti;
8. sottoscrivere le richieste di invito a partecipare ai procedimenti concorsuali di appalto, asta pubblica, licitazione privata e trattativa privata per la fornitura di beni e servizi oggetto dell'attività commerciale della Società;
9. partecipare a tutte le attività procedurali a rilevanza pubblica prevista nei casi di appalto, concorso, asta pubblica, licitazione privata e trattativa privata per le forniture di beni e servizi oggetto dell'attività commerciale della società; concedere sconti, abbuoni e miglioramenti, apporre e far apporre osservazioni a verbale;
10. costituire raggruppamenti di imprese per la partecipazione alle gare per l'aggiudicazione di forniture dei prodotti e servizi oggetto dell'attività commerciale della Società: sottoscrivere le offerte congiunte; conferire mandato con rappresentanza alle imprese di volta in volta designate come capogruppo e, più in generale, compiere tutte le attività ed assumere gli impegni e gli obblighi previsti per le singole imprese partecipanti al raggruppamento dalla legge;
11. proporre dinanzi all'autorità Amministrativa centrale e periferica, all'Amministrazione dello Stato, agli enti locali, istanze, opposizioni, ricorsi amministrativi e reclami in materia di fornitura di beni e servizi oggetto dell'attività commerciale della Società;
12. nell'ambito dell'esercizio dei poteri di cui ai punti da 5 a 10, rappresentare la Società in Italia e all'estero nei confronti delle Amministrazioni nazionali, regionali, provinciali e locali, con Enti pubblici e privati e con persone fisiche e giuridiche, nonché di ogni altra Autorità amministrativa competente;
13. determinare l'etichettatura dei prodotti commercializzati dalla Società, nel rispetto delle applicabili disposizioni di legge, conferendo altresì i relativi incarichi per la realizzazione della stessa;
14. compiere presso l'Agenzia delle Dogane, l'Agenzia delle Entrate, le Ferrovie dello Stato, le imprese di trasporto e spedizione in genere, le C.C.I.A.A. e le Poste e Telecomunicazioni, qualsiasi operazione connessa con la spedizione, l'introduzione, lo svincolo, lo sdoganamento, il ritiro di merci, valori, plichi, pacchi, effetti, lettere anche raccomandate ed assicurate e con facoltà di presenziare a visite, consegne sdoganamento di merci, firmare bollette, istanze, atti, cauzioni e riserve di ritiro, effettuare depositi per ritirarne l'ammontare rilasciandone quietanza;
15. stipulare, risolvere, recedere o annullare contratti di cessione di credito, ivi compresi i mandati irrevocabili all'incasso conferiti a tal fine (sia *pro solvendo* sia *pro soluto*), che non comportino il pagamento o l'assunzione di responsabilità o passività da parte della Società che eccedano, nel loro complesso, nella vigenza del contratto, l'importo di Euro 10 milioni;

16. depositare e ricevere merci e campioni di ogni tipo da/con amministrazioni pubbliche e private di ogni tipo, organizzare raccolte e spedizioni di ogni tipo e valore, emettere ricevute, fare e ricevere depositi di titoli privati o pubblici e valori in generale, anche ai fini di sicurezza e di amministrazione, sottoscrivendo le relative richieste e rilasciando le ricevute di pieno scarico di responsabilità da ogni amministrazione interessata;
17. concludere o risolvere polizze di assicurazione di qualsivoglia tipo o valore, riscuotendo le relative indennità e rimborsi;
18. assumere o licenziare dipendenti, stipulare i loro contratti, fissando compensi e mansioni (con l'eccezione di accordi di partecipazione agli utili, opzioni su azioni, bonus, schemi di incentivi di qualsiasi natura che saranno preventivamente approvati dai competenti organi della Società, occupandosi della gestione delle relazioni con il personale dipendente);
19. riscuotere in nome e per conto della Società da chiunque qualsiasi somma ad essa dovuta e rilasciarne quietanza; compiere qualsiasi operazione presso il debito pubblico, Cassa Depositi e Prestiti, Banca d'Italia, Tesoreria Provinciale ed ogni altro ufficio sia pubblico che privato, e quindi presso Banche, Istituti di Credito, Casse di Risparmio, Uffici Postali, Ferroviari e Doganali, esigere buoni ed interessi;
20. esigere vaglia postali o telegrafici;
21. sottoscrivere polizze fidejussorie per un importo massimo per singola polizza di Euro 10 milioni;
22. accendere ed estinguere conti correnti anche allo scoperto;
23. chiedere, definire e accettare, in nome e per conto della Società, linee di credito, scoperti di conto corrente assistiti da fido, mutui, sussidi, linee di credito in generale in qualunque modo denominate e garantite, garanzie bancarie o rilasciate da altra istituzione finanziaria pubblica o privata, da banche, società finanziarie, solo qualora l'importo sia inferiore a Euro 10 milioni, concordare le relative condizioni e garanzie, stipulare atti per la costituzione di garanzie in favore di banche e istituzioni finanziarie pubbliche o private e società finanziarie sempre per importi inferiori a Euro 10 milioni;
24. effettuare prelievi in qualsiasi forma, trarre ed accettare cambiali; emettere assegni e valori sui fondi sociali, girarli e trasferirli;
25. girare effetti cambiali per l'incasso o per lo sconto, ritirarne il corrispettivo;
26. stare in giudizio tanto come attore quanto come convenuto, in qualsiasi ordine e grado, comprese le cause di lavoro, avanti i Giudici di Pace, Tribunali e le Corti, collegi arbitrali, nominando e revocando avvocati, procuratori legali, periti e arbitri – questi ultimi anche nella loro qualità di amichevoli compositori delle controversie – con facoltà di conciliare e transigere;
27. promuovere atti conservativi ed esecutivi;
28. instare per apposizione e rimozione sigilli;
29. promuovere sequestri e pignoramenti e revocarli;
30. intervenire nei giudizi di fallimento, prendere parte a riunioni di creditori, insinuare crediti, fare dichiarazioni della loro verità e realtà, discutere, firmare e rifiutare concordati, accordare ai falliti i benefici di legge, accordare more ai pagamenti;
31. esigere riparti, assistere ad inventari;
32. sottoscrivere e presentare qualunque dichiarazione diretta all'amministrazione Finanziaria dello Stato; chiedere rimborsi di imposte; presentare ricorsi presso gli Uffici Finanziari;
33. rappresentare la Società davanti a qualsiasi Ufficio sia pubblico che privato, ed in particolare davanti all'Amministrazione finanziaria ed alle Commissioni Tributarie, con i più ampi poteri al riguardo;
34. rappresentare la Società in maniera ampia e incondizionata e eseguire ogni attività avanti Banca d'Italia, Cassa Depositi e Prestiti, Ministeri, Aziende Municipalizzate, Comuni, Regioni, Camere di Commercio, Intendenze di Finanza, Autorità Doganali, Uffici Postali, Ferrovie Nazionali Regionali, Pubblico Registro Automobilistico, Autorità di Pubblica Sicurezza, Vigili del Fuoco, Istituti Previdenziali e assistenziali, uffici di Collocamento,

- Commissioni Tributarie, Uffici Tecnici Erariali, e ogni altro ufficio pubblico e organizzazione parastatale, e autorità competente e in generale con qualsiasi ente o amministrazione pubblica anche se non tra quelle sopra indicate, con il potere di (i) presentare domande, contestazioni o censure di qualsiasi natura; (ii) effettuare depositi in garanzia titoli o danaro; (iii) assistere la Società in caso di ispezioni; (iv) sottoscrivere ogni atto o documento richiesto per lo svolgimento e l'esecuzione di tutte le attività di interesse della Società e (v) svolgere qualsiasi attività necessaria per ottenere il rilascio di licenze, permessi, registrazioni o certificati anche relativi a marchi e brevetti;
35. accendere ed estinguere ipoteche e privilegi su beni di terzi in favore della Società;
  36. nominare e revocare procuratori per singoli atti o categorie di atti, delegando ad essi le proprie facoltà meglio viste.

È di seguito riportato un breve *curriculum vitae* di ogni membro del Consiglio di Amministrazione dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale e dal quale risultano altresì le attività esercitate al di fuori dell'Emittente che siano significative rispetto all'Emittente stessa.

**Carlo Cacciapuoti**, laureato con lode in Giurisprudenza presso l'Università degli Studi di Genova, è iscritto all'Albo degli Avvocati e nell'Albo Speciale dei Cassazionisti per le giurisdizioni superiori. È membro del Consiglio dell'Ordine degli avvocati di Genova ed ha collaborato con lo studio degli avvocati Amoretti-De Andrè. Ha fatto parte di numerose Commissioni ministeriali e, in particolare, della Commissione ministeriale per l'adeguamento dell'ordinamento giudiziario al nuovo processo penale, della Commissione ministeriale per l'adeguamento dei settori normativi da sottoporre a modifica e della Commissione per la riforma dell'ordinamento giudiziario. Nel 1991 è stato nominato componente del Consiglio Superiore della Magistratura per l'elaborazione della relazione al Parlamento sullo stato della giustizia. È stato membro degli organi di amministrazione e presidente di società a partecipazione pubblica. È stato promotore a Genova del Comitato "Salviamo la Costituzione".

**Paolo Marcucci** si è laureato in Economia e Commercio all'Università degli Studi di Pisa e ha conseguito, nel 2006, un *Master in Business and Administration* presso la *Grand Ecole Edhec* di Lille e Nizza. Dal 2006 riveste la carica di Presidente e di *Chief Executive Officer* della Società. È altresì membro del Consiglio di Amministrazione della Fondazione della Banca del Monte di Lucca e componente della Giunta di Confindustria Lucca e di Farmindustria (l'Associazione Nazionale delle Imprese del Farmaco). È, inoltre, Amministratore delegato della società immobiliare Il Ciocco S.p.A.. Paolo possiede anche un'esperienza rilevante nel campo delle telecomunicazioni avendo ricoperto la carica di Amministratore delegato presso la società Super Channel Limited, con sede a Londra, dal 1988 al 1993, e successivamente, presso la società Beta Television S.p.A./Videomusic.

**Marialina Marcucci**, ha conseguito un Master dal titolo "*Lo sviluppo e gli effetti della comunicazione di massa*" presso l'Università Sersi a Herisau, Svizzera. Ha iniziato la propria attività imprenditoriale nel 1975 fondando una delle prime emittenti televisive private, Elefante, e, nel 1984, ha fondato Videomusic, successivamente acquistata dal gruppo Cecchi Gori. Nel 1988 è stata la figura chiave e l'artefice dell'acquisizione della maggioranza azionaria di Super Channel, la prima stazione televisiva paneuropea via satellite e via cavo, successivamente acquisita dall'americana NBC. Dal 2001 è membro del Consiglio d'Amministrazione dell'Unità – di cui è stata fino al giugno 2008 Presidente – e socia di Nuove Iniziative Editoriali. È stata inoltre docente a contratto della cattedra di politica economica presso la Luiss – Libera Università Internazionale degli Studi Sociali Guido Carli. Il 2 giugno 1997 è stata insignita dal Presidente della Repubblica dell'onorificenza di commendatore all'onore al merito della Repubblica. Marialina, oltre ad essere membro e presidente di numerose associazioni (tra cui *Social Venture Network* e *Aspen Institute Italia*) è stata membro della "camera di lavoro" del Gruppo di Politiche Imprenditoriali all'interno del DG Impresa della Commissione Europea. Alla fine del 2001 ha fondato a Lucca l'Associazione Campus Studi del Mediterraneo. Alla Data del Prospetto Informativo, è inoltre vice-presidente onoraria di "AIWA", Associazione di Donne Italo-Arabe, di cui è Fondatrice, Presidente del Consiglio di Amministrazione di Tissuelab S.p.A., membro

*International Advisory Board di Edhec – Business School (Lille – Nizza), nonché Presidente della Robert F. Kennedy Foundation of Europe onlus.*

**Rodolfo De Dominicis** si è laureato in Ingegneria aeronautica all'Università di Napoli ed ha successivamente conseguito un Master in A.P.R. presso l'Università della California (Berkeley). Ha ricoperto numerose cariche accademiche in diverse università, sia in Italia che all'estero, è autore di diverse pubblicazioni e collabora con numerose riviste scientifiche. Ha partecipato in qualità di presidente e di relatore a numerosi congressi nazionali ed internazionali nel campo della gestione, sicurezza e trasporti. È entrato a far parte della Società nel 2001 in qualità di Dirigente preposto al Codice di Condotta Etica Aziendale e membro del Comitato per il Controllo Interno. Oggi ricopre numerosi incarichi in molte società ed associazioni.

**Remo Grassi**, laureato in Economia, è revisore contabile e ragioniere commercialista iscritto al Collegio dei Ragionieri e Periti Commerciali per la Circoscrizione del Tribunale di Lucca. Ha partecipato nel corso degli anni alla ristrutturazione finanziaria e societaria di gruppi di società e di società aventi rilievo nazionale in diversi settori. Ha appena concluso, per conto di un importante gruppo bancario italiano, un'operazione di liquidazione di un gruppo societario attivo nel settore finanziario, immobiliare ed agro-zootecnico. Dal 2006 è membro del Consiglio di Amministrazione. Ricopre anche cariche sociali in numerose società e, per conto dei Ministeri, in Consorzi e società consortili.

**Stefano Miccinelli** si è laureato in Ingegneria elettronica al Politecnico di Milano. In seguito a un *Master in Business Administration* all'Insead (Fontainbleau-Francia), ha ricoperto diverse cariche in società di primaria importanza a livello internazionale. Dal 1994 è co-fondatore, amministratore delegato e azionista di Investitori Associati, società di gestione del fondo di *private equity* Investitori Associati IV. Attualmente riveste il ruolo di Consigliere di Amministrazione di numerose società, italiane ed estere, facenti parte dei fondi di Investitori Associati.

**Paolo Melloni** si è laureato in Ingegneria meccanica al Politecnico di Milano ed ha successivamente conseguito un *Master in Business Administration* presso la SDA Bocconi *Graduate School of Management*. Dal 1985 ha lavorato presso diverse società di rilievo nazionale ed internazionale con diversi incarichi, tra cui General Electric, Dun & Bradstreet, Bain&Company, Centrobanca S.p.c.A. Nel gennaio 1999 è entrato in Investitori Associati S.p.A., dove dal 2004 è *Partner*. Ricopre altresì la carica di Consigliere di Amministrazione in diverse società in portafoglio ai fondi di Investitori Associati III e IV.

**Andrea Gianola** si è laureato in Economia aziendale all'Università di Venezia ed è dottore commercialista dal 1985. Alla Data del Prospetto Informativo è Consigliere di Amministrazione di Investitori Associati. Ha lavorato dal 1989 presso la banca americana Manufacturers Hanover Trust Co., inizialmente come analista e, dal 1989, come Vice President responsabile per l'attività di *Acquisition Finance* in Italia. Dal 1992, in seguito alla fusione della banca con Chemical Bank, è stato nominato Responsabile per le attività di *Structured Finance*. Dal 1997 al 2000 ha fatto parte della divisione Banca d'Affari in qualità di Vice Direttore presso Banca Commerciale Italiana. Dal 2000 Andrea svolge attività di *private equity* in Investitori Associati, ricoprendo cariche di Consigliere di Amministrazione in diverse società in portafoglio ai fondi di Investitori Associati III e IV.

**Pierangelo Stanghellini**, ha iniziato la sua carriera presso Sclavo S.p.A., dove ha lavorato dal 1963 al 1983. Da settembre 1983 è stato Direttore Commerciale di Immuno S.p.A. e, a partire dal 1991 co-Direttore Generale. Nel 1998 è entrato come Direttore di Mercato nelle società facenti capo alla famiglia Marcucci. Da Dicembre 2003 è stato Consigliere di amministrazione di Hardis, per poi divenirne nel maggio del 2004 e fino alla sua fusione con Kedrion, Presidente e Amministratore Delegato. Dal 2008 è Amministratore Delegato di Tissuelab S.p.A.. Dall'inizio della sua carriera ad oggi ha sempre lavorato nel settore biologico (vaccini, sieri e plasmaderivati), oltre a partecipare, da oltre 20 anni, ai gruppi specifici di Farmindustria (emoderivati e vaccini).

**Alessandro Ovi**, in seguito alla laurea, ha ottenuto un *Master in Operation Research* dal *Massachusetts Institute of Technology* e un *Doctor's degree* in Ingegneria Nucleare presso il

Politecnico di Milano. Nel corso della propria attività professionale è stato, e tuttora riveste, la carica di Consigliere di Amministrazione di numerose società di rilievo internazionale, fra cui Telecom Italia S.p.A.. Dal 1993 al 1994 ha inoltre ricoperto la carica di *Senior Vice President - Affari Internazionali ed Istituzionali* di IRI S.p.A. e, dal maggio 1994 al settembre 2000, è stato *Chief Executive Officer* di Tecnitel (Gruppo Telecom Italia). È *Special Advisor* per “tematiche industriali” del Presidente della Commissione Europea, nonché direttore della rivista “*Technology Review Italy*” (*The MIT Journal of Innovation*). Siede nel *Life trustee and Investment Committee* della Carnegie Mellon University (Pittsburg), nonché nel Corporation Development Committee di MIT. Inoltre presiede l’*Italian Fulbright Association* ed è membro della “*Commission for Italy and U.S. Cultural Relations IAI* (Istituto Affari Internazionali)” dell’Aspen Institute, del *United States-Italy Council* e del *Italy-Japan Business Group*.

**Alessandro Dolcetti** si è laureato in Economia Aziendale all’Università di Venezia. È iscritto all’Albo degli Esercenti la libera professione di Dottore Commercialista e nel Registro dei Revisori Contabili. Svolge attività professionale a favore di società industriali e finanziarie, dedicandosi principalmente ad operazioni di riorganizzazione industriale, acquisizioni e problematiche di *corporate governance*. È *counsel* dello studio legale Simmons & Simmons. Nel 1986 è entrato nel Gruppo Pirelli, settore pneumatici, occupandosi, a Milano e a Francoforte, di *financial controlling* e *key account management*. Dal 1994 al 2004 ha svolto attività di consulenza societaria e tributaria presso lo studio legale tributario Fantozzi & Associati.

La tabella che segue riporta tutte le cariche ricoperte, al di fuori della Società, dai membri del Consiglio di Amministrazione negli ultimi cinque anni, con indicazione circa la permanenza nella carica stessa:

Nome e Cognome	Società	Carica/posizione	Stato della carica
Carlo Cacciapuoti	Società per il Patrimonio Immobiliare - S.P.I.M. - S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
Paolo Marcucci	Nuova Società Editrice Finanziaria S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Auserpolimeri S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In essere
	Idrotherm 2000 S.r.l.	Amministratore	In essere
	Il Ciocco S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
		Amministratore Delegato	In essere
	Gestione Alberghi S.r.l.	Amministratore Unico	Cessata
	Movytel S.p.A. Low Cost & IP Telecommunication	Amministratore	Cessata
	Utility Publishing and Co. S.r.l.	Amministratore	Cessata
	Nodalis S.p.A. in liquidazione ed in concordato preventivo	Amministratore Delegato	Cessata
		Socio	In essere
	ZIB S.r.l.	Socio	In essere
	Noi TV S.r.l.	Socio	Cessata
	Sesamo S.r.l.	Socio	In essere
Ultima S.r.l.	Socio	Cessata	
Marialina Marcucci	Augeo Due S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In essere
	Il Ciocco S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In essere
	Nuova Iniziativa Editoriale S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	Perno S.r.l.	Amministratore Delegato	In essere
		Presidente del Consiglio di Amministrazione	
	Santacroce S.r.l.	Amministratore	In essere
Tissuelab S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In essere	

Nome e Cognome	Società	Carica/posizione	Stato della carica
	Utility Publishing and Co. S.r.l.	Amministratore	In essere
	Glam Management S.r.l.	Amministratore	Cessata
	KES - S.r.l. in Liquidazione	Amministratore	Cessata
	Ediservice S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	Scuola di Pubblica Amministrazione S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Toscana Media Development S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	A.D. S.r.l.	Socio	Cessata
	Ancora S.r.l.	Socio	In essere
	Futura Mediterranea S.r.l.	Socio	In essere
	Perno S.r.l.	Socio	In essere
	Santacroce S.r.l.	Socio	In essere
	Tissuelab S.p.A.	Socio	In essere
	Ultima S.r.l.	Socio	Cessata
Rodolfo De Dominicis	Network Terminali Siciliani S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione Amministratore Delegato	In essere
	Società degli Interporti Siciliani S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione Amministratore Delegato	In essere
	Uirnet Società per Azioni	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In essere
	Consorzio Treno Veloce Italiano – TREV1	Membro Consiglio Direttivo Direttore	Cessata
	L.O.G.I.C.A. Consulting S.r.l.	Amministratore Unico Socio	Cessata
	S.A.C. Società Aeroporto Catania S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Vector S.r.l.	Amministratore Delegato Presidente del Consiglio di Amministrazione Socio	Cessata In essere
	Imtec S.r.l.	Socio	In essere
	S.P.M. Servizi e Programmi di Manutenzione per l'Edilizia S.r.l.	Socio	In essere
Remo Grassi	AT.IM. S.r.l.	Amministratore Unico	In essere
	Auserim S.r.l.	Amministratore Unico	In essere
	Finarte Casa d'Aste S.p.A.	Amministratore	In essere
	Gestione Alberghi S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione Amministratore Delegato	Cessata In essere
	Refin S.r.l.	Amministratore Unico	In essere
	Ancora S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	Antica Valserchio S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	Bobbola S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Consorzio per il Riciclaggio dei Rifiuti di Beni in Polietilene	Sindaco Effettivo	In essere
	Fabbrica S.p.A.	Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione Sindaco Supplente	In essere Cessata
	Finlera S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Nuova Iniziativa Editoriale S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Palacongressi Versilia S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere

Nome e Cognome	Società	Carica/posizione	Stato della carica
	Perno S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Santacroce S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	Sprint S.p.A. – Società di fornitura di lavoro temporaneo in liquidazione	Sindaco Effettivo	Cessata
	Asacom S.p.A. in liquidazione	Sindaco Effettivo	Cessata
	CE.VE.COM. – Centro Versiliese Commerciale – S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Finalba S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Firenzecom S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Flora S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
	Ondulato S.Martino – S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	S.C.S. S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Società Agricola Tenuta di Castell'Ottieri S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Società Agricola Tenuta di Castell'Ottieri S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Teleradio Nord Garfagnana-TNRG-SOC.COOP. A RL	Sindaco Supplente	Cessata
	AGESCOM S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Elefante TV S.p.A.	Amministratore Delegato	Cessata
	Glam Management S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Il Ciocco S.p.A.	Amministratore Delegato	Cessata
	Impresa Costruzioni Guidi Gino – S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Publicom S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	SE.VER.ACQUE S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Società Sportiva dilettantistica Coop. Tennis Club Castelnuovo Garfagnana Società Cooperativa	Sindaco Effettivo	Cessata
	Telemarket S.p.A.	Amministratore Delegato	Cessata
	Ortofrutta S.r.l. in liquidazione	Sindaco Effettivo	Cessata
	Agricola Investimenti S.r.l.	Amministratore Unico	Cessata
	Nodalis S.p.A. in liquidazione	Sindaco Effettivo	Cessata
	Parco Natura S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Publinet S.r.l. – in liquidazione	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Sestant S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Ultima S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
	Argos S.r.l.	Socio	In essere
	Metromedia Tranchida Editore S.r.l.	Socio	In essere
	Società Toscana Pubblicità S.r.l. –S.T.P.	Socio	In essere
	Tessitura Artigiana Garfagnina S.r.l.	Socio	In essere
Stefano Miccinelli	Industrie Ilpea S.p.A.	Amministratore	In essere
	Blu Holding S.p.A.	Amministratore	In essere
	Bluvacanze S.p.A.	Amministratore	In essere
	Cisalпина Tours S.p.A.	Amministratore	In essere
	Costa Società Semplice	Socio Amministratore	In essere
	Diamant Società Semplice	Socio Amministratore	In essere
	Grandi Navi Veloci S.p.A.	Amministratore	In essere

Nome e Cognome	Società	Carica/posizione	Stato della carica
	Idea Alternative Investments S.p.A.	Amministratore	In essere
	Investitori Associati S.p.A.	Amministratore Delegato Socio	In essere
	Investitori Associati Società di Gestione del Risparmio S.p.A.	Amministratore Delegato Membro del Comitato Esecutivo Socio	In essere
	Util Industries S.p.A.	Amministratore	In essere
	Industrie Ilpea S.p.A.	Amministratore	In essere
	Gobalcap S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Go Two S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Guala Closures S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Veloce S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Compita S.r.l.	Socio	In essere
	Mater-bi S.p.A.	Socio	In essere
Paolo Melloni	Augeo Due S.p.A.	Amministratore	In essere
	Infra Group S.p.A.	Amministratore	In essere
	Internazionale Farmaceutici S.p.A.	Amministratore	In essere
	Laboratorio Chimico Internazionale S.p.A.	Amministratore	In essere
	Armkel Company Italy S.r.l.	Amministratore	Cessata
	Hardis S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Internazionale Farmaceutici Industriale S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Bouty Healthcare S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Bouty S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Superga S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Mater-bi S.p.A.	Socio	In essere
	Advanced Therapies in Pharmaceutical Grade S.r.l.	Amministratore	In essere
	Twice Sim S.p.A.	Socio	In essere
Andrea Gianola	Blu Holding S.p.A.	Amministratore	In essere
	Bluvacanze S.p.A.	Amministratore	In essere
	Cisalfa Sports S.p.A.	Amministratore	In essere
	Cisalpinia Tours S.p.A.	Amministratore	In essere
	Investitori Associati S.p.A.	Amministratore	In essere
	Investitori Associati Società di Gestione del Risparmio S.p.A.	Amministratore	In essere
	Guala Closures S.p.A.	Amministratore	Cessata
Pierangelo Stanghellini	Tissuelab S.p.A.	Amministratore Delegato	In essere
	Hardis S.p.A.	Amministratore Delegato Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	Profilo Electronics - S.r.l.	Socio	In essere
Alessandro Maria Ovi	Landi Renzo S.p.A.	Amministratore	In essere
	Almaviva S.p.A.	Amministratore	In essere
	Enia S.p.A.	Amministratore	In essere
	Guala Closures S.p.A.	Amministratore	In essere
	Tech-Rev - Società a Responsabilità Limitata	Amministratore Unico	In essere
	TI Media S.p.A.	Amministratore	In essere
	Finsiel S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Seat - Pagine Gialle - S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Assicurazioni Generali - Società per Azioni	Amministratore	Cessata

Nome e Cognome	Società	Carica/posizione	Stato della carica
	Consorzio Milano Ricerche	Amministratore	Cessata
	Kerulos Edizioni S.n.c. di Nocelli Miranda e Nannini Gianluca	Socio Amministratore	Cessata
	L'Altra Tv S.a.s. di Levi Roberto & C.	Amministratore	Cessata
	Parmalat S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Arel Servizi Società a Responsabilità Limitata	Socio	In essere
	Tech-Rev - Società a Responsabilità Limitata	Socio	In essere
Alessandro Dolcetti	Enia S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Parmalat S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Salov S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Società Toscana Investimenti S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, i membri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, nei 5 anni precedenti la Data del Prospetto Informativo:

- non hanno riportato alcuna condanna in relazione a reati di frode;
- non sono stati dichiarati falliti o sottoposti a procedure concorsuali o sono stati associati, nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi, ad alcuna bancarotta, amministrazione controllata o procedura di liquidazione non volontaria;
- ad eccezione di quanto sotto indicato, non hanno subito incriminazioni ufficiali e/o sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) né interdizioni da parte di un tribunale dalla carica di membro degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza della Società o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi emittente.

Con sentenza del Tribunale di Lucca del 14 settembre 2007, all'esito del giudizio di opposizione, Paolo Marcucci, in qualità di Presidente del Consiglio di Amministrazione di Kedrion, è stato assolto dal reato di evasione delle imposte (ex articolo 4 del D.Lgs. n. 74/2000), per il quale era stato condannato con decreto penale di condanna datato 19 settembre 2005. La sentenza è di assoluzione piena e pertanto non può dare origine alla pena accessoria di interdizione dai pubblici uffici. La sentenza non è mai stata impugnata ed è pertanto definitiva.

In data 20 aprile 2004, Paolo Marcucci è stato assolto con formula piena dal Tribunale collegiale di Trento dall'accusa di epidemia colposa per fatti commessi tra il 1985 e il 1992 relativamente alla produzione di plasmaderivati. La sentenza non è mai stata impugnata ed è pertanto definitiva. La Società non è mai stata coinvolta in nessun procedimento penale relativo ad accuse di epidemia colposa.

Con decreto penale di condanna n. 214/07 emesso dal Tribunale di Napoli, Pierangelo Stanghellini, in qualità, al momento dei fatti, di legale rappresentante della società Hardis S.p.A., è stato condannato, con una multa pari ad Euro 11.166,85, per la detenzione, presso lo stabilimento di quest'ultima, di quantitativi di alcol etilico superiori a quelli ammessi dall'articolo 18, comma otto, del Decreto Ministeriale n. 153/2001. Non è prevista la pena accessoria dell'interdizione ai pubblici uffici.

Remo Grassi è stato fino al 1° settembre 2004 sindaco effettivo di Ortofrutta S.r.l. in liquidazione, società sottoposta a fallimento a partire dal 1° dicembre 2004.

Alla Data del Prospetto Informativo non sono in corso né sono state promosse nei confronti del consigliere Remo Grassi azioni di responsabilità esercitabili nei confronti di componenti

degli organi sociali di società sottoposte al fallimento. I termini per l'esercizio di tali azioni non sono ancora scaduti.

#### 14.1.2 Collegio Sindacale

Il Collegio Sindacale in carica alla Data del Prospetto Informativo è stato nominato dall'Assemblea ordinaria dell'Emittente in data 3 aprile 2008, con efficacia e subordinatamente al rilascio del provvedimento di ammissione a quotazione delle azioni della Società da parte di Borsa Italiana, e rimarrà in carica per tre esercizi e, precisamente, fino alla data di Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2010.

I componenti del Collegio Sindacale alla Data del Prospetto Informativo sono indicati nella seguente tabella:

Nome e Cognome	Carica	Luogo e data di nascita
Fabrizio Redaelli	Presidente del Collegio Sindacale	Milano, 29 gennaio 1960
Pierluigi Landi	Sindaco Effettivo	Molazzana (LU), 20 settembre 1942
Francesco Cirillo	Sindaco Effettivo	Frattamaggiore (NA), 10 marzo 1959
Gino Cesaretti	Sindaco Supplente	Capannori (LU), 23 settembre 1938
Monica Antonia Castiglioni	Sindaco Supplente	Milano, 13 agosto 1969

Ai sensi dell'articolo 25 dello Statuto di Kedrion vigente alla Data del Prospetto Informativo, il Collegio Sindacale si compone di 3 sindaci effettivi e di 2 sindaci supplenti, i quali si sono impegnati ad adeguarsi, con efficacia e subordinatamente dalla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni, alle previsioni dell'articolo 144-terdecies del Regolamento Emittenti in tema di limiti al cumulo degli incarichi anche mediante la rassegnazione di dimissioni dagli incarichi ricoperti in altre società.

I componenti del Collegio Sindacale sono eletti con il sistema del voto di lista.

È di seguito riportato un breve *curriculum vitae* di ogni membro del Collegio Sindacale dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale e dal quale risultano altresì le attività esercitate al di fuori dell'Emittente che siano significative rispetto all'Emittente stessa:

**Fabrizio Redaelli** è laureato in Economia Aziendale presso l'Università Bocconi di Milano. È iscritto all'Albo dei Revisori Contabili ed esercita la libera professione nello Studio Redaelli e Associati. È docente Senior alla Scuola di Direzione Aziendale Università Bocconi, Area Finanza Aziendale ed Immobiliare.

**Pierluigi Landi**, diplomato in ragioneria, è revisore dei conti iscritto presso il Registro dei Revisori Contabili. È altresì iscritto all'albo dei Consulenti del Lavoro, al Collegio dei Ragionieri e all'Albo dei Consulenti Tecnici del Tribunale di Lucca. Oltre a svolgere attività di consulenza nel settore amministrativo, fiscale, societario, fallimentare e del lavoro presso lo studio di cui è titolare, è sindaco, curatore fallimentare, liquidatore e commissario giudiziale in procedure di concordato preventivo in numerose società

**Francesco Cirillo**, si è laureato in Economia e Commercio all'Università degli studi di Napoli e successivamente si è specializzato in Gestione aziendale presso l'ITSTAO di Ancona. È iscritto all'albo dei Dottori Commercialisti di Napoli, all'albo dei Periti e dei Consulenti Tecnici e all'albo dei Curatori fallimentari del tribunale di Napoli, nonché al Registro dei revisori contabili. È stato segretario del sindacato campano dei Dottori Commercialisti e componente di commissioni studi dell'ordine dei Dottori Commercialisti a livello nazionale e regionale. Dal 1990 svolge attività di consulenza in materia di procedure amministrative, revisione contabile, finanza aziendale, ed è, inoltre, esperto in rendicontazione fondi UE e in valutazioni aziendali. Attualmente è socio dello Studio Associato di Dottori Commercialisti di Cirillo, Ferrentino, Massari e Gerli e

della società di consulenza PROFIM – Professione ed Impresa. Ricopre inoltre incarichi di sindaco, liquidatore ed amministratore in diverse società.

**Gino Cesaretti**, iscritto all'Albo dei Ragionieri Commercialisti per la Circostrizione del Tribunale di Lucca, è Revisore Ufficiale dei Conti e Revisore Contabile. Svolge attività di commercialista nello studio di cui è titolare, occupandosi, in particolare, di tematiche relative al diritto societario. Ha svolto importanti incarichi, su nomina del Tribunale, in veste di Commissario Giudiziale, Commissario Liquidatore e Curatore Fallimentare, nonché di Consulente di parte per l'Avvocatura di Stato. Gino, inoltre, è membro dei collegi sindacali di importanti società.

**Monica Antonia Castiglioni**, laureata in Economia e Commercio presso l'Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano, è iscritta all'Albo dei Dottori Commercialisti di Milano ed al registro dei revisori contabili. Ha collaborato con primari Studi Professionali di Milano e attualmente collabora con lo Studio Riccardi Salom Tedeschi Commercialisti Associati di Milano.

La tabella che segue riporta tutte le cariche ricoperte, al di fuori della Società, dai membri del Collegio Sindacale negli ultimi cinque anni, con indicazione circa la permanenza nella carica stessa:

Nome e Cognome	Società	Carica/posizione	Stato della carica
Fabrizio Redaelli	Ale 98 - S.r.l.	Amministratore Delegato	In essere
		Socio	In essere
	Carem - S.r.l.	Amministratore Unico	In essere
	Damiani S.p.A.	Amministratore	In essere
	Dueci - S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In essere
	E. Capital Partners S.p.A.	Amministratore	In essere
	Ecpi S.r.l.	Amministratore	In essere
	Quadras S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In essere
	Resitape S.r.l.	Amministratore	In essere
	Licht S.r.l.	Amministratore	Cessata
	RCS Interaudit S.r.l.	Amministratore	Cessata
	Fiorentina S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Cargill S.r.l.	Sindaco Supplente	In essere
	Deva Mode S.r.l.	Sindaco Supplente	In essere
	Dgpa SGR S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Eagle Pictures S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Europa Network S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	Europa Tv - S.p.A	Sindaco Effettivo	In essere
	Fintextil Promotion S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Gibi Bernucci Holding S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Gibi Bernucci Immobiliare S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
		Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Gibi Bernucci S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Holland Coordinator & Service Company Italia S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Pagnan Commerciale S.r.l.	Sindaco Supplente	In essere
	Permasteelisa Interiors S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Prima Tv - S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Quinta Communications Italia S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	RE P.O.A. S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere

Nome e Cognome	Società	Carica/posizione	Stato della carica
	RE S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Regina Catene Calibrate S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Spiga 22 S.r.l.	Sindaco Supplente	In essere
	The Disney Store (Italia) S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	The Walt Disney Company Italia S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Tod's S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Vetriere Holding S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Vetriere Riunite S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Via Roma 40 S.r.l.	Sindaco Supplente	In essere
	Immobiliare Marconi S.r.l. - In Liquidazione	Sindaco Effettivo	Cessata
	Regina S.I.C.C. S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	A M S Architectural Metal Systems S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Prima Tv - S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Assoservizi S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Basictel S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Formapura S.r.l.	Amministratore Unico	Cessata
	I Viaggi del Ventaglio S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Marketing Point S.r.l.	Amministratore	Cessata
	NST S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Opera SGR S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	SRI S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Collini Demetrio S.r.l. - In Liquidazione	Sindaco Supplente	Cessata
	Ecosquare Italia S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
	Itailiantouch S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Porges S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Iniziativa 95 S.r.l.	Socio	In essere
	Quadras S.r.l.	Socio	In essere
	Redaelli - S.r.l.	Socio	In essere
Pierluigi Landi	Alet.Net S.p.A. in liquidazione	Sindaco Supplente	In essere
	Ancora S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Antica Valserchio S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	Bientina S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Cartiera della Basilicata	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	C.N.T. S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Cooperativa Apuana – Vagli Sopra società coopetativa	Sindaco Supplente	In essere
	Corsonna S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Delca S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Europaper –S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Fabbrica S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
		Sindaco Effettivo	Cessata
	Fiori Versilia S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
		Sindaco Effettivo	In essere
	Gruppo Potenti S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere

Nome e Cognome	Società	Carica/posizione	Stato della carica
	Guinigi Costruzioni S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Il Ciocco S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Imball - Center - S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Imballaggi Piemontesi S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	Impresa costruzioni Guido Gino S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
		Sindaco Supplente	Cessata
	M.P.M. S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Marfide S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
		Sindaco supplente	Cessata
	Molino F.lli Giambastiani - S.r.l.	Sindaco Supplente	In essere
	Ortofrutta S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Overmarine Due S.r.l.	Sindaco Supplente	In essere
	Palacongressi Versilia S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Pantarei S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	Potenti RE S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Profilo Europa S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Profilo Toscana S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	S.C.S. Bricolage Sp.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	S.C.S. Immobiliare S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
		Sindaco Effettivo	In essere
	Santacroce S.r.l.	Sindaco Supplente	In essere
	SE.MA.P. - Segheria Marm Piazza al Serchio - S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	SE.VER. Acque S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	Sestan S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Slim S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Store Sviluppo S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Torrefazione Lucchese del Caffè S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Unione Sportiva Castelnuovo Garfagnana S.r.l. - Garfagnana Calcio	Sindaco Supplente	In essere
	Verdeazzurro S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Imballaggi Pieffe S.r.l. in liquidazione	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Ancora S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
		Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	B+D S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Finalba S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Firenzecom S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Hardis S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Nuovo Istituto Sieroterapico Milanese S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata

Nome e Cognome	Società	Carica/posizione	Stato della carica
	Ondulato S. Martino – S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	S.A.L.A Società per Azioni Lucchese Alberghiera	Sindaco Effettivo	Cessata
	S.C.S. S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	S.I.S.A. - S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
		Sindaco Supplente	
	Sestant S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Teleradio Nord Garfagnana-TNRG-Soc.coop. a RL	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	A.S. Lucchese Libertas - S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
	B+D S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Cooperativa Gestioni	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Fonte Azzurrina S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Guidi Costruzioni S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Società Sportiva Dilettantistica Coop. Tennis Club Castelnuovo Garfagnana	Sindaco Supplente	Cessata
	Vando Battaglia S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
	Ortofrutta S.r.l in liquidazione	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Bacus S.r.l. in liquidazione	Sindaco Effettivo	Cessata
	S.I.T. Società per Impianti Televisivi S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
Francesco Cirillo			
	C.E.G.A. S.r.l. Costruzioni e Gestioni Alberghi	Sindaco Effettivo	In essere
	Carint S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Colonial Sud S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	HP S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
		Sindaco Supplente	Cessata
	I.P.F. S.p.A.	Sindaco Eupplente	In essere
	Mad Società Unipersonale a Responsabilità Limitata	Sindaco effettivo	In essere
	Masseria Di Majo – Norante S.p.A. Società a responsabilità limitata unipersonale	Sindaco Supplente	In essere
	Molise Agroalimentare Società Consortile a Responsabilità Limitata	Sindaco Supplente	In essere
	Napoli Congressi S.p.A	Sindaco Supplente	In essere
	SCA Sud S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Tissuelab S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Tramontano G. e M. S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	Trust and Trade Service S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Hardis S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Ummarino S.r.l. in liquidazione	Sindaco Effettivo	Cessata
		Sindaco Supplente	Cessata
	Fisch Factory S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
	Profim S.r.l.	Amministratore Unico	Cessata
		Socio	In essere
	Salumificio F.Ili Pezzella S.r.l.	Sindaco supplente	Cessata
	Socam S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata

Nome e Cognome	Società	Carica/posizione	Stato della carica
	Vis Campania S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
	Tecomez-Tecnologie Economia Mezzogiorno S.r.l.	Socio	In essere
Gino Cesaretti	Bafin S.r.l.	Amministratore Unico	In essere
	A. Celli Paper S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Aeroporto Lucca – Tassignano S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Antica Valserchio S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Antro del Corchia S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Baldassari Costruzioni S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Bobbola S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Euromarchi S.r.l.	Sindaco Supplente	In essere
	Fabbrica S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Finlera S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Fonte Azzurrina S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Gestione Alberghi S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	Idrotherm 2000 S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Il Ciocco S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Industria Cartaria Pieretti S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Linea Oro – S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Tissuelab S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Unione Sportiva Castelnuovo Garfagnana S.r.l. – Garfagnana Calcio	Sindaco Supplente	In essere
	Nodalis S.p.A. in liquidazione	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Co.Art.Lucca – Società Cooperativa	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Agenzia Lucchese per l'Energia ed il Recupero delle Risorse S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Asacable S.p.A. in liquidazione	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Asacom S.p.A. in liquidazione	Sindaco Supplente	Cessata
	Flora S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Hardis S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Nuovo Istituto Sieroterapico Milanese S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Società Agricola Tenuta di Castell'Ottieri S.r.l.	Sindaco Effettivo S.r.l.	Cessata
	Agestel S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Henny Calzature S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Immobiliare Nive S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	La Terrazza S.r.l.	Amministratore	Cessata
	Publicom S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Società Sportiva Dilettantistica Coop Tennis Club Castelnuovo Garfagnana	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	T.I.M.E. – S.r.l.	Amministratore	Cessata

Nome e Cognome	Società	Carica/posizione	Stato della carica
	Top Tris S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Ortofrutta S.r.l. in liquidazione	Sindaco Effettivo	Cessata
	Parco Natura S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Finacque S.p.A. (a socio unico)	Amministratore	Cessata
	Compagnia Laziale investimenti Immobiliari S.r.l.	Socio	Cessata
	Impar S.r.l.	Socio	In essere
	La Terrazza S.r.l.	Socio	In essere
	Nuevo Leon Immobiliare S.r.l.	Socio	In essere
	Studio Meridiana S.r.l.	Socio	Cessata
	Tuscia Costruzioni S.r.l. Socio in liquidazione	In essere	
	A. Celli Nonwovens S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
Monica Antonia Castiglioni	Atlantya S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Attività Sportive S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	Augeo Due S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Cisalfa Sport S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Escargot S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Essex Italy S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Grandi Navi Veloci S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Idea Alternative Investments S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Idra S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	Infra Group S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Inmotel Inversiones Italia S.r.l.	Sindaco Supplente	In essere
	Infra S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Intersport Italia S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Investitori Associati SGR S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Labochim S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Milanesio S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	R&D Advisory S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Sifavitor S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	Sviluppo Profumi S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Util Industries S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Manuli Automotive S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Avio Holding S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Barla S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Bi.Ma.Fin. S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	CS Investimenti S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Elba S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
	Elnagh S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Internazionale Farmaceutici Industriale S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Mc Louis - S.p.A. a Socio nico	Sindaco Supplente	Cessata
	Mediolast S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Mobilvetta Design S.p.A. a Socio Unico	Sindaco Supplente	Cessata
	Sifavitor S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Silver S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Veloce S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Beta 5 S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
	Esaoite S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata

Nome e Cognome	Società	Carica/posizione	Stato della carica
	Form Real Estate S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
	Holding Sviluppo Partecipazioni S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Ludica S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Maflow S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Silice Italia S.r.l.	Amministratore	Cessata
	Speed S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Gallo Nero S.r.l. in liquidazione	Sindaco Supplente	Cessata
	Avio Holding S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Brown Editore S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Esaoite S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Go Two S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, i membri del Collegio Sindacale dell'Emittente, nei 5 anni precedenti la Data del Prospetto Informativo:

- non hanno riportato alcuna condanna in relazione a reati di frode;
- non sono stati dichiarati falliti o sottoposti a procedure concorsuali o sono stati associati, nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi, ad alcuna bancarotta, amministrazione controllata o procedura di liquidazione non volontaria;
- ad eccezione di quanto sotto indicato, non hanno subito incriminazioni ufficiali e/o sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) né interdizioni da parte di un tribunale dalla carica di membro degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza della Società o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi emittente.

Pierluigi Landi è stato Presidente del Collegio Sindacale di Ortofrutta S.r.l. in liquidazione, società sottoposta a fallimento a partire dal 1° dicembre 2004.

Gino Cesaretti è stato fino al 1° settembre 2004 sindaco effettivo di Ortofrutta S.r.l. in liquidazione, società sottoposta a fallimento a partire dal 1° dicembre 2004.

Ai sindaci sopra indicati si applica la previsione di cui all'articolo 1, comma 4 e comma 6 del D.M. 30 marzo 2000 n. 162 in tema di requisiti di professionalità dei sindaci di società quotate che prevede che (i) non possono ricoprire la carica di sindaco coloro che, per almeno diciotto mesi, nel periodo ricompreso fra i due esercizi precedenti l'adozione dei relativi provvedimenti e quello in corso hanno svolto funzioni di amministrazione, direzione o controllo in imprese a) sottoposte a fallimento, a liquidazione coatta amministrativa o a procedure equiparate; b) operanti nel settore creditizio, finanziario, mobiliare e assicurativo sottoposte a procedure di amministrazione straordinaria e che (ii) tale divieto ha la durata di tre anni dall'adozione dei relativi provvedimenti. Il periodo è ridotto ad un anno nelle ipotesi in cui il provvedimento è stato adottato su istanza dell'imprenditore, degli organi amministrativi dell'impresa o dell'agente di cambio.

Alla luce di quanto sopra indicato, i sindaci Pierluigi Landi e Gino Cesaretti hanno i requisiti di professionalità previsti per i sindaci di società quotate dall'articolo 1, comma 4 e comma 6 del Decreto Ministeriale 30 marzo 2000 n. 162.

Alla Data del Prospetto Informativo non sono in corso né sono state promosse nei confronti dei sindaci Gino Cesaretti e Pierluigi Landi azioni di responsabilità esercitabili nei confronti di componenti degli organi sociali di società sottoposte al fallimento. I termini per l'esercizio di tali azioni non sono ancora scaduti.

### 14.1.3 Principali dirigenti

Nella tabella che segue si riportano i principali dirigenti della Società e del Gruppo alla Data del Prospetto Informativo:

Nome e Cognome	Luogo e data di nascita	Qualifica	Anno di assunzione
Simone Boaglio	Udine, 22 febbraio 1964	<i>Chief Financial Officer</i>	2001
Rodolfo Franceschini	Pisa, 23 agosto 1957	Direttore Industriale	2000
Gianluca Lisci	Taranto, 15 aprile 1963	Direttore Commerciale e <i>Marketing</i> dell'Italia	2002
Stefano Guazzini	Pisa, 25 gennaio 1948	Direttore Scientifico & <i>Business Development</i>	2000
Wolfgang Biering	Schiffweiler (Germania), 30 settembre 1946	<i>Managing Director</i> Ked Pharmaceuticals e <i>General Manager</i> Human BioPlazma	2005
Lucio Stocco	Castelfranco Veneto (TV), 29 agosto 1947	<i>General Manager</i> Haemopharm	2000

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, alla Data del Prospetto Informativo, nessuno dei dirigenti del Gruppo elencato nella tabella che precede:

- ha subito condanne in relazione a reati di frode nei cinque anni precedenti la pubblicazione del Prospetto;
- è stato dichiarato fallito o sottoposto a procedure concorsuali o è stato associato, nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi, a bancarotta, procedure di amministrazione controllata o liquidazione non volontaria nel corso dei cinque anni precedenti;
- ha subito incriminazioni ufficiali e/o sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) né interdizioni da parte di un tribunale dalla carica di membro dell'organo di amministrazione o di direzione o controllo della Società o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di società nei cinque anni precedenti la pubblicazione del Prospetto Informativo.

Di seguito sono riassunte le informazioni più significative circa l'esperienza professionale dei principali dirigenti della Società.

**Simone Boaglio** è laureato in economia e commercio presso l'Università degli Studi di Firenze. Ha iniziato la sua carriera in Kedrion nel 2001 come Responsabile Finanza e Controllo Strategico. Dal 2003 al 2007 ha ricoperto il ruolo di Direttore Amministrazione Finanza e Controllo e dal marzo 2007 è *Chief Financial Officer* della Società. In passato ha lavorato come consulente presso Deloitte & Touche, Centrosviluppo S.r.l. e Ceccarelli PIMS & Associati S.r.l., ha inoltre ricoperto la funzione di analista finanziario presso lo studio del Dott. Stefano Cordero di Montezemolo. Dal 1998 al 2000 ha svolto l'attività di libero professionista presso Targetti S.p.A., Sclavo S.p.A. e Farma Biagini S.p.A..

**Rodolfo Franceschini** è laureato in Chimica ed è entrato in Kedrion nel 2000. Dal febbraio 2007 riveste il ruolo di Direttore Industriale di Kedrion. Dal 2000 al 2007 ha ricoperto vari incarichi, tra cui quello di Direttore Tecnico e Direttore di Stabilimento di Bolognana, Direttore Tecnico dell'Officina Kedrion di Castelvechio Pascoli, Direttore Tecnico *Corporate*. Dal 1999 al 2000 ha lavorato presso Nycomed Amersham Sorin S.r.l. in qualità di Direttore Tecnico ed *Operation Manager*. Dal 1993 al 1998 Franceschini ha inoltre ricoperto diverse funzioni nel settore dei radiofarmaci nell'ambito del Gruppo Sorin, tra cui, quella di Direttore di Produzione, Direttore di Produzione e di Ricerca e Sviluppo, Direttore Tecnico della unità di Radiofarmaci e di Direttore Tecnico ed *Operation Manager*.

**Gianluca Lisci** è laureato in Farmacia ed è il Direttore Commerciale & *Marketing* Italia dal 2002. Dal 2000 al 2002 ha coperto la posizione presso Farindustria di Vice Presidente Gruppo Emoderivati e di Consulente aziendale al Dipartimento Informazione e Relazioni Pubbliche (D.I.R.P.). Ha ricoperto numerosi incarichi presso Aventis Behring - Milano (oggi CSL), tra cui Area Manager per il Nord Italia, fino a diventare, dal 1998 al 2002 Direttore Vendite Italia.

**Stefano Guazzini** è laureato in Scienze biologiche e ricopre il ruolo di Direttore Scientifico & *Business Development* della Società dal 2002. Ha iniziato la propria attività nelle società operanti nel settore della produzione e distribuzione di plasmaderivati di proprietà della famiglia Marcucci nel 1998 ricoprendo la carica di Direttore *marketing*. Dal 1973 ha ricoperto numerosi incarichi presso Immuno S.p.A., tra cui quello di Assistente di Direzione Medico Scientifica dal 1973 al 1978, Responsabile Linea Diagnostici dal 1978 al 1981, Direttore Medico Scientifico dal 1981 al 1991 e di Co-Direttore Generale dal 1991 al 1997.

**Wolfgang Biering**, laureato in Chimica presso l'Università di Saarbruecken, ha conseguito nel 1976 un Master in *Business Administration*. Ha iniziato la propria carriera professionale presso la società Rhone Poulenc e dal 1979 al 1999 ha ricoperto diversi incarichi presso la Immuno di Vienna, dove è stato direttore vendite e *marketing*, amministratore delegato, presidente e membro del consiglio esecutivo. Dal 1998 al 2002 ha lavorato in Octapharma AG dove è stato *General Manager*, responsabile della produzione, degli affari regolatori e delle vendite internazionali. Dal 2002 è amministratore delegato di EPBS GmbH e Puls e dal 2005 *Managing Director* di Ked Pharmaceuticals. Dal 1° gennaio 2008 è *General Manager* di Human BioPlazma.

**Lucio Stocco**, laureato in Biologia presso l'Università di Padova ha iniziato a collaborare con il Gruppo Kedrion nel 2000, ricoprendo l'incarico di *General Manager* della controllata Haemopharm. Dal 1991 al 2000 ha ricoperto il ruolo di Vice Presidente *Marketing & Sales* della Sclavo Inc. Dal 1985 al 1991 è stato *Export Manager* di Sclavo S.p.A. a Siena, presso la quale aveva già rivestito il ruolo, dal 1981 al 1985, di *Product Manager*.

I principali dirigenti sopra elencati negli ultimi cinque anni hanno ricoperto prevalentemente incarichi nell'Emittente e nelle società del Gruppo.

## 14.2 RAPPORTI DI PARENTELA

Alla Data del Prospetto Informativo non sussistono rapporti di parentela ulteriori a quelli tra Paolo Marcucci, Amministratore Delegato e Marialina Marcucci, membro del Consiglio di Amministrazione, che sono fratelli.

## 14.3 CONFLITTI DI INTERESSI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE E DI VIGILANZA E DEGLI ALTI DIRIGENTI

### *Consiglio di Amministrazione*

Ad eccezione di quanto sotto indicato, per quanto a conoscenza dell'Emittente, nessun membro del Consiglio di Amministrazione di Kedrion alla Data del Prospetto Informativo è portatore di interessi privati in conflitto con i propri obblighi derivanti dalla carica o dalla qualifica ricoperta in Kedrion.

Si segnala che l'Amministratore Delegato Paolo Marcucci e l'amministratore Marialina Marcucci, alla Data del Prospetto Informativo, detengono, ciascuno, indirettamente una partecipazione pari al 17,64% di Sestant, la quale detiene indirettamente, attraverso la controllata Augeo Due, il 60% del capitale di Kedrion<sup>(51)</sup>.

In data 5 marzo 2007, Kedrion ha conferito al consigliere Remo Grassi l'incarico di svolgere, senza vincoli di subordinazione, l'attività professionale consistente nella consulenza contabile, fiscale, societaria e finanziaria alla Società, anche mediante la redazione di pareri (per ulteriori dettagli si veda Sezione Prima Capitolo 19, Paragrafo 19.2).

(51) Si precisa che Sestant detiene il 10% del capitale sociale in azioni proprie e che pertanto, non considerando tale percentuale, la partecipazione salirebbe al 19,60%.

In data 21 gennaio 2008, Kedrion ha concluso con Pierangelo Stanghellini un contratto di lavoro a progetto avente ad oggetto il potenziamento dei rapporti con enti, associazioni, organismi nazionali attivi nel settore specifico in cui opera la Società.

Si segnala che i consiglieri Stefano Miccinelli, Andrea Gianola e Paolo Melloni sono *partner* di Investitori Associati con cui la Società ha sottoscritto un contratto di consulenza (per ulteriori dettagli si veda Sezione Prima, Capitolo 19, Paragrafo 19.2).

Si segnala che i consiglieri Marialina Marcucci e Paolo Melloni sono, rispettivamente, Presidente del Consiglio di Amministrazione e consigliere di Ageo Due.

#### *Collegio Sindacale*

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, nessun membro del Collegio Sindacale dell'Emittente in carica alla Data del Prospetto Informativo è portatore di interessi privati in conflitto con i propri obblighi derivanti dalla carica o qualifica ricoperta in Kedrion.

#### *Conflitti di interessi dei principali dirigenti*

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, nessuno dei principali dirigenti del Gruppo è portatore di interessi privati in conflitto con i propri obblighi derivanti dalla carica o qualifica ricoperta in Kedrion.

#### **14.4 EVENTUALI ACCORDI O INTESE CON I PRINCIPALI AZIONISTI, CLIENTI, FORNITORI DELL'EMITTENTE O ALTRI ACCORDI A SEGUITO DEI QUALI I MEMBRI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE O DEL COLLEGIO SINDACALE SONO STATI NOMINATI**

I membri del Consiglio di Amministrazione sono stati nominati dall'Assemblea tenutasi in data 3 aprile 2008. I membri del Collegio Sindacale sono stati nominati dall'Assemblea tenutasi in data 3 aprile 2008. L'Assemblea della Società ha approvato la nomina in assenza di accordi o intese di qualunque tipo con clienti, fornitori o altri soggetti.

#### **14.5 EVENTUALI RESTRIZIONI IN FORZA DELLE QUALI I MEMBRI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE E DEL COLLEGIO SINDACALE ED I PRINCIPALI DIRIGENTI HANNO ACCONSENITO A LIMITARE I PROPRI DIRITTI A CEDERE E TRASFERIRE, PER UN CERTO PERIODO DI TEMPO, LE AZIONI DELL'EMITTENTE DAGLI STESSI POSSEDUTE**

Alla Data del Prospetto Informativo, non vi sono restrizioni in forza delle quali i membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale ed i principali dirigenti hanno acconsentito a limitare i propri diritti di cedere e trasferire, per un certo periodo di tempo, la azioni dell'Emittente dagli stessi possedute.

## 15. REMUNERAZIONI E BENEFICI

### 15.1 AMMONTARE DELLA REMUNERAZIONE (COMPRESO QUALSIASI COMPENSO EVENTUALE O DIFFERITO) E DEI BENEFICI IN NATURA

#### Consiglio di Amministrazione

La seguente tabella riporta i compensi corrisposti a qualsiasi titolo e sotto qualsiasi forma nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 dalla Società e dalle società da essa direttamente o indirettamente controllate ai componenti del Consiglio di Amministrazione:

Nome e Cognome	Emittente (in Euro)	Controllate (in Euro)	Bonus e altri compensi (in Euro) (*)
Paolo Marcucci	359.774	–	187.926
Rodolfo De Dominicis	185.671	–	14.990
Remo Grassi	12.000	–	180.000 (**)
Pierangelo Stanghellini	–	137.256	16.899 (***)
Stefano Miccinelli	12.000	–	–
Paolo Melloni	12.000	4.500	–
Andrea Gianola	12.000	–	–

(\*) Nella voce "Altri compensi" sono inclusi i benefici in natura concessi agli amministratori, ivi incluso il *benefit* concesso all'amministratore delegato consistente nell'appartamento ad uso abitazione.

(\*\*) Corrispettivo relativo al contratto di consulenza concluso tra il dott. Remo Grassi e la Società in data 5 marzo 2007.

(\*\*\*) Tale importo non include i compensi relativi al contratto a progetto concluso con la Società in data 21 gennaio 2008.

#### Collegio Sindacale

La seguente tabella riporta i compensi corrisposti a qualsiasi titolo e sotto qualsiasi forma nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 dalla Società e dalle società da essa direttamente o indirettamente controllate ai membri del Collegio Sindacale:

Nome e Cognome	Emittente (in Euro)	Controllate (in Euro)	Bonus e altri compensi (in Euro) (*)
Pierluigi Landi	–	12.585	–
Francesco Cirillo	–	12.585	4.974

(\*) Nella voce "Altri compensi" è incluso il costo aziendale corrispondente ai canoni dei beni in natura concessi in uso ai sindaci, ivi incluse indennità per assenza dallo Studio.

#### Principali dirigenti

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 i principali dirigenti hanno percepito dalle Società e del Gruppo un compenso complessivo pari a circa Euro 1.500.000.

### 15.2 AMMONTARE DEGLI IMPORTI ACCANTONATI O ACCUMULATI DALL'EMITTENTE O DA SUE SOCIETÀ CONTROLLATE PER LA CORRESPENSIONE DI PENSIONI, INDENNITÀ DI FINE RAPPORTO O BENEFICI ANALOGHI

Al 31 dicembre 2007, per la corresponsione di pensioni o indennità di fine rapporto ai principali dirigenti, complessivamente considerati, la Società ha accantonato un importo totale circa pari a circa Euro 200.000.

## **16. PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

### **16.1 DATA DI SCADENZA DEL PERIODO DI PERMANENZA NELLA CARICA ATTUALE, SE DEL CASO, E PERIODO DURANTE IL QUALE LA PERSONA HA RIVESTITO TALE CARICA**

I componenti del Consiglio di Amministrazione in carica alla Data del Prospetto Informativo sono stati nominati, con efficacia dal provvedimento di ammissione a quotazione delle azioni della Società da parte di Borsa Italiana, dall'Assemblea dell'Emittente del 3 aprile 2008 al fine di adeguarne la composizione sia alle disposizioni contenute nel Testo Unico sia alle raccomandazioni contenute nel Codice di Autodisciplina. Tutti i componenti del Consiglio di Amministrazione rimarranno in carica fino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio che si chiuderà il 31 dicembre 2010.

### **16.2 INFORMAZIONI SUI CONTRATTI DI LAVORO STIPULATI DAI MEMBRI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA CON L'EMITTENTE O CON LE SOCIETÀ CONTROLLATE CHE PREVEDONO INDENNITÀ DI FINE RAPPORTO**

Alla Data del Prospetto Informativo, non è vigente alcun contratto di lavoro tra le società del Gruppo ed i membri del Consiglio di Amministrazione o del Collegio Sindacale dell'Emittente che prevedano trattamenti di fine rapporto.

Per quanto riguarda i principali dirigenti, il rapporto di lavoro è regolato da rapporti di lavoro subordinato retti dalla legge italiana che non prevedono il riconoscimento di trattamenti di fine rapporto ulteriori rispetto a quelli previsti dal vigente Contratto Collettivo Nazionale per i dirigenti di aziende industriali.

### **16.3 INFORMAZIONI SUL COMITATO DI CONTROLLO INTERNO E SUL COMITATO PER LA REMUNERAZIONE DELL'EMITTENTE**

Al fine di conformare il proprio modello di governo societario alle raccomandazioni contenute nel Codice di Autodisciplina, in materia di comitati per la remunerazione e per il controllo interno, il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 14 aprile 2008 ha deliberato, subordinatamente al provvedimento di ammissione a quotazione delle azioni della Società sul MTA, di:

- (i) istituire, determinandone le funzioni, ai sensi dell'articolo 7 del Codice di Autodisciplina, il Comitato per la Remunerazione, composto da tre amministratori, non esecutivi, di cui due indipendenti;
- (ii) istituire, determinandone le funzioni, ai sensi dell'articolo 8 del Codice di Autodisciplina, il Comitato per il Controllo Interno composto da tre amministratori non esecutivi, di cui due indipendenti.

Alla data del provvedimento di ammissione a quotazione delle azioni della Società, il Consiglio di Amministrazione ha nominato i componenti del Comitato per il Controllo Interno nelle persone di Alessandro Ovi, Alessandro Dolcetti e Rodolfo De Dominicis. Il Consiglio di Amministrazione ha altresì valutato i *curricula* degli amministratori nominati nel Comitato per il Controllo Interno, accertando l'esperienza in materia contabile e finanziaria del consigliere Alessandro Ovi. Conformemente a quanto previsto dal Codice di Autodisciplina il soggetto preposto al controllo interno verrà nominato dal Consiglio di Amministrazione, sentito il parere del Comitato per il Controllo Interno, successivamente alla data del provvedimento di ammissione a quotazione delle azioni della Società.

Il Comitato per la Remunerazione, composto da Alessandro Ovi, Carlo Cacciapuoti e Andrea Gianola, ha funzioni consultive e propositive nei confronti del Consiglio di Amministrazione per la fissazione dei compensi per le funzioni, le deleghe e gli incarichi assegnati ai membri del Consiglio di Amministrazione, nonché per la valutazione dei criteri generali adottati per la remunerazione dei dirigenti con responsabilità strategiche della Società e per la vigilanza sulla loro applicazione.

Il Comitato per il Controllo Interno costituito dall'Emittente ha funzioni consultive e propositive nei confronti del Consiglio di Amministrazione relativamente al sistema del controllo interno inteso come l'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative volte a consentire, attraverso un adeguato processo di identificazione, misurazione, gestione e monitoraggio dei principali rischi, una conduzione dell'impresa sana, corretta e coerente con gli obiettivi prefissati.

In particolare, il Comitato per il Controllo Interno è dotato di funzioni consultive e propositive nei confronti del Consiglio di Amministrazione in materia di:

- definizione delle linee di indirizzo del sistema di controllo interno in modo che i principali rischi afferenti alla Società e al Gruppo risultino correttamente identificati nonché adeguatamente misurati, gestiti e monitorati, determinando inoltre criteri di compatibilità di tali rischi con una sana e corretta gestione dell'impresa;
- individuazione dell'amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno;
- valutazione, con cadenza almeno annuale, dell'adeguatezza, dell'efficacia e dell'effettivo funzionamento del sistema di controllo interno;
- valutazione sull'adeguatezza complessiva del sistema di controllo interno.

Il Comitato per il Controllo Interno, inoltre:

- valuta, unitamente al dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari (la cui nomina avverrà successivamente all'ottenimento del provvedimento di ammissione a quotazione) e alla società di revisione, il corretto utilizzo dei principi contabili e la loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio consolidato;
- su richiesta dell'amministratore esecutivo all'uopo incaricato, esprime pareri su specifici aspetti inerenti alla identificazione dei principali rischi aziendali, nonché alla progettazione, realizzazione e gestione del sistema di controllo interno;
- esamina il piano di lavoro preparato dal preposto al controllo interno, nonché le relazioni periodiche da esso predisposte;
- valuta le proposte formulate dalla società di revisione per ottenere l'affidamento del relativo incarico, nonché valuta il piano di lavoro predisposto per la revisione e i risultati esposti nella relazione e nella eventuale lettera di suggerimenti;
- vigila sull'efficacia del processo di revisione contabile;
- riferisce al Consiglio di Amministrazione, almeno semestralmente, in occasione dell'approvazione del bilancio e della relazione semestrale, sull'attività svolta nonché sull'adeguatezza del sistema di controllo interno.

#### **16.4 OSSERVANZA DELLE NORME IN MATERIA DI GOVERNO SOCIETARIO**

L'Assemblea straordinaria dei soci di Kedrion ha adottato, in data 3 aprile 2008, con efficacia dalla data del provvedimento di ammissione a quotazione delle azioni della Società, un testo di Statuto sociale conforme alle disposizioni legislative e regolamentari applicabili alle società quotate.

La delibera, la cui efficacia è subordinata al rilascio del provvedimento di ammissione alla quotazione da parte di Borsa Italiana, è stata iscritta nel Registro delle Imprese di Lucca in data 7 aprile 2008.

Come detto, l'Assemblea dei soci ha nominato, in data 3 aprile 2008, un nuovo Consiglio di Amministrazione la cui composizione, con la presenza di un congruo numero di Amministratori non esecutivi indipendenti, rispetta sia le norme di legge in materia, sia i principi di *corporate governance* dettati dal Codice di Autodisciplina.

In coerenza con i principi di *governance* raccomandati dal Codice di Autodisciplina, la presenza di un congruo numero di Amministratori non esecutivi e indipendenti è diretta ad assicurare l'assunzione di decisioni equilibrate, con particolare riferimento alle materie nelle quali potrebbero manifestarsi potenziali conflitti di interesse.

Alcune raccomandazioni, tuttavia, sono state oggetto di recepimento all'interno dello Statuto, anche in ragione della coincidenza di alcune di esse con previsioni normative cogenti.

Tra le raccomandazioni recepite all'interno dello Statuto si segnalano:

- a) l'attribuzione al Consiglio di Amministrazione della facoltà di costituire al proprio interno comitati aventi funzioni di natura consultiva e/o propositiva, fissandone il numero dei componenti, la durata in carica, i compiti, i poteri e le norme che ne regolano il funzionamento (conformemente al principio 5.P.1 del Codice di Autodisciplina);
- b) la previsione del sistema di voto di lista per la nomina del Consiglio di Amministrazione e l'introduzione di un procedimento di nomina in grado di garantire la tempestiva e adeguata informazione sulle caratteristiche personali e professionali dei candidati (conformemente al principio 6 del Codice di Autodisciplina). In particolare, lo Statuto prevede che almeno un candidato di ciascuna lista sia in possesso dei requisiti di indipendenza di cui all'articolo 148, comma 3, del Testo Unico e che con la presentazione delle liste siano depositati: (i) l'elenco dei soci che presentano la lista con l'indicazione della percentuale di partecipazione complessivamente detenuta e di una certificazione dalla quale risulti la titolarità di tale partecipazione; (ii) un sintetico *curriculum vitae* riguardante le caratteristiche personali e professionali di ciascun candidato con l'indicazione degli incarichi di amministrazione e di controllo ricoperti presso altre società;
- c) la previsione del sistema di voto di lista per la nomina del Collegio Sindacale con l'introduzione di un procedimento di nomina in grado di garantire la tempestiva e adeguata informazione sulle caratteristiche personali e professionali dei candidati (in conformità al principio 10 del Codice di Autodisciplina). In particolare, lo Statuto prevede che i candidati alla carica di membro del Collegio Sindacale debbano essere in possesso dei requisiti di onorabilità e professionalità in conformità alle previsioni del Decreto Ministeriale del 30 marzo 2000, n. 162 e non dovranno avere assunto incarichi in numero superiore a quello previsto dalle previsioni normative e regolamentari di volta in volta vigenti, nonché che con la presentazione delle liste siano depositati altresì la documentazione e le informazioni richieste dalla normativa, anche regolamentare, vigente nonché l'elenco delle cariche di amministrazione e controllo eventualmente ricoperte in altre società.

L'Assemblea del 3 aprile 2008 ha inoltre approvato, conformemente a quanto disposto dal principio 11 del Codice di Autodisciplina, un regolamento atto a disciplinare lo svolgimento delle proprie assemblee, con effetto dalla data del provvedimento di ammissione a quotazione delle azioni da parte di Borsa Italiana.

Inoltre, il Consiglio di Amministrazione nella riunione del 14 aprile 2008 ha, con efficacia dalla data di rilascio del provvedimento di ammissione a quotazione delle azioni della Società:

- (i) nominato, in conformità al principio 11 del Codice di Autodisciplina, l'*Investor Relator* nella persona di Roberto Tana;
- (ii) nominato, ai sensi dell'articolo 154-*bis* del Testo Unico, il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari nella persona di Simone Boaglio;
- (iii) adottato, in conformità al principio 4 del Codice di Autodisciplina, una procedura di gestione interna delle informazioni privilegiate e comunicazione all'esterno di documenti ed informazioni e istituito con efficacia immediata il registro delle persone informate, ai sensi dell'articolo 115-*bis* del Testo Unico;

- (iv) adottato, in conformità al principio 9 del Codice di Autodisciplina, un regolamento contenente le modalità di approvazione ed esecuzione delle operazioni poste in essere dall'Emittente, o dalle sue controllate, con Parti Correlate;
- (v) con riferimento alle norme legislative e regolamentari in materia di "market abuse", adottato una procedura di comportamento per la gestione, il trattamento e la comunicazione delle informazioni relative a operazioni sulle azioni o altri strumenti finanziari ad esse collegati compiute da "Soggetti Rilevanti" (Codice di *Internal Dealing*), approvandone il relativo testo;
- (vi) nominato il soggetto preposto all'attuazione della procedura di *internal dealing* (il cosiddetto referente informativo) e della procedura di gestione interna delle informazioni privilegiate e di comunicazione all'esterno di documenti ed informazioni.

Il Regolamento per la Disciplina delle Operazioni Rilevanti con Parti Correlate prevede che le deliberazioni inerenti tali operazioni siano di norma sottoposte al preventivo esame del Comitato per il Controllo Interno di Kedrion. Tale esame preventivo non è richiesto per le operazioni riconducibili ad una o più delle seguenti categorie: (i) operazioni compiute tra società il cui capitale sia interamente posseduto, direttamente e/o indirettamente, dalla Società; (ii) operazioni il cui corrispettivo è fissato sulla base di quotazioni ufficiali di mercato (ad es. contratti relativi a valute, tassi d'interesse e *commodities*), qualora gli eventuali differenziali concordati rientrino nella normale prassi commerciale; (iii) operazioni tipiche o usuali, per tali intendendosi quelle che per oggetto o natura risultano coerenti con il *core business* della Società e delle società da essa direttamente e/o indirettamente controllate, e che non presentano particolari elementi di criticità connessi alle loro caratteristiche, ai rischi inerenti alla natura della controparte o al tempo del loro compimento; (iv) operazioni a condizioni *standard*, per tali intendendosi quelle concluse a condizioni analoghe a quelle usualmente praticate nei rapporti con soggetti che non siano parti correlate. Con riferimento alle operazioni con parti correlate sottoposte al suo esame, il Comitato per il Controllo Interno provvede a fornire al Consiglio di Amministrazione un'adeguata informativa in merito agli elementi caratteristici delle operazioni stesse (sotto il profilo strategico, economico-finanziario, legale, fiscale, ecc.), nonché alla natura della correlazione, alle modalità esecutive ed alle condizioni economiche pattuite per la relativa realizzazione, al procedimento valutativo seguito, alle motivazioni sottostanti e agli effetti economici e patrimoniali connessi alle medesime operazioni. A seguito dell'esame da parte del Comitato per il Controllo Interno, e con il supporto consultivo e propositivo del Comitato stesso, il Consiglio di Amministrazione della Società provvede alla preventiva approvazione (nel caso di operazioni di competenza dalla Società) ovvero alla preventiva valutazione (nel caso di operazioni di competenza delle società direttamente e/o indirettamente controllate dalla Società) delle operazioni con parti correlate rientranti in una o più delle seguenti tipologie: (i) operazioni atipiche od inusuali, per tali intendendosi quelle che per significatività/rilevanza, natura delle controparti, oggetto della transazione, modalità di determinazione del prezzo di trasferimento e tempistica dell'accadimento (prossimità alla chiusura dell'esercizio) possono dare luogo a dubbi in ordine: alla correttezza/completezza dell'informazione in bilancio, al conflitto d'interesse, alla salvaguardia del patrimonio aziendale, alla tutela degli azionisti di minoranza; (ii) operazioni il cui controvalore sia superiore a 10 milioni di Euro, con esclusione di quelle per le quali non è richiesto l'esame preventivo da parte del Comitato per il Controllo Interno; (iii) ulteriori operazioni che siano sottoposte all'esame del Consiglio di Amministrazione da parte del Comitato per il Controllo Interno. La Società ha intenzione di sottoporre all'esame del Comitato per il Controllo Interno e all'approvazione del Consiglio di Amministrazione le operazioni con parti correlate descritte nel successivo Capitolo 19.

Al fine di adeguarsi al principio 7 del Codice di Autodisciplina in tema di remunerazione degli amministratori, l'Assemblea dei Soci del 3 aprile 2008, ha ritenuto opportuno approvare, con efficacia dalla data di rilascio del provvedimento di ammissione a quotazione, le linee guida di un piano di *phantom stock*, destinato all'amministratore delegato e ha altresì deliberato di delegare al Consiglio di Amministrazione lo studio di un piano di *phantom stock* da adottare per i dirigenti.

L'Assemblea ordinaria di Kedrion del 30 maggio 2008 ha approvato, subordinatamente all'inizio delle negoziazioni delle azioni della Società, il Regolamento del Piano di *Phantom Stock*

*Option 2008-2010*, i cui beneficiari sono l'amministratore delegato e i dirigenti strategici della Società e delle sue controllate. Il piano di *phantom stock option* comporterà il riconoscimento a favore dei beneficiari di una corresponsione monetaria di carattere straordinario basata sull'andamento del titolo azionario e non prevederà l'attribuzione di un diritto di sottoscrizione o di acquisto di azioni.

Il Piano di *Phantom Stock Option 2008-2010*, di durata triennale, prevede l'attribuzione di un numero di *phantom stock options* fino ad un massimo di 1.020.000, pari a circa un 2% teorico del capitale sociale della Società. L'assegnazione delle *phantom stock option* avverrà in tre *tranche* annuali di pari importo mentre l'esercizio di tale diritto sarà condizionato, tra l'altro, al raggiungimento nel corso dell'anno di un determinato livello di EBITDA (così come definito nella Sezione Prima, Capitolo 9, Paragrafo 9.1.2).

Infine, ai sensi del D.Lgs. 8 giugno 2001 n. 231, recante la disciplina della responsabilità degli enti per gli illeciti amministrativi dipendenti da reato, in data 31 luglio 2006 Kedrion ha adottato un modello di organizzazione e gestione per la prevenzione dei reati e il Codice Etico e ha affidato a Rodolfo De Dominicis il compito di vigilare, ai sensi dell'articolo 6 del citato Decreto, sul funzionamento e l'osservanza di tale modello, oltre che di curarne l'aggiornamento.

La Società, come politica generale, estende le procedure interne, per quanto possibile, alle Società del Gruppo; tuttavia, essendo le società del Gruppo società di diritto straniero, il modello di organizzazione e gestione per la prevenzione dei reati ed il Codice Etico non sono stati estesi nella loro interezza alle controllate in quanto tali società sono soggette alla normativa nazionale ad esse applicabile che di norma prevede procedure analoghe in tema di prevenzione dei reati.

Le società controllate operanti secondo il diritto estero, risponderanno nei limiti del proprio patrimonio delle eventuali obbligazioni risarcitorie nascenti da illecito e delle conseguenti sanzioni amministrative, ove previste.

In ogni caso, si precisa che, nella limitata ipotesi in cui l'Emittente abbia tratto profitto o vantaggio diretto dalla condotta illecita posta in essere dal dipendente della controllata estera, l'Emittente stessa potrà, sulla scorta di recenti pronunciamenti giurisprudenziali, subire le sanzioni amministrative previste dal D.Lgs. 231/2001; si precisa, inoltre, che tale rischio, in astratto remoto e marginale, diverrà tangibile solo ove l'interesse o vantaggio conseguito direttamente dall'Emittente, o parte della condotta illecita si verificano sul territorio italiano.

La Società si è impegnata a monitorare, entro 9 mesi dalla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni della Società sul Mercato Telematico Azionario, la marginalità all'interno del segmento di attività relativo alla produzione e commercializzazione di plasmaderivati, distinguendo i "plasmaderivati da plasma italiano" dal resto e suddividendo ulteriormente quest'ultimo secondo variabili ritenute maggiormente rilevanti.

La Società si è altresì impegnata a monitorare entro 3 mesi dalla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni della Società sul Mercato Telematico Azionario, con regolarità e per aree geografiche rilevanti, gli indicatori chiave di performance relativi al portafoglio ordini e al coefficiente di successo per gare partecipate.

## 17. DIPENDENTI

### 17.1 NUMERO DI DIPENDENTI

La seguente tabella riporta i dati relativi al personale dipendente del Gruppo al 31 marzo 2008, 31 dicembre 2007, 2006 e 2005 ripartiti secondo le principali categorie:

Dipendenti	31 marzo 2008	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006	31 dicembre 2005
Dirigenti	30	28	23	24
Impiegati	449	437	349	323
Operai	397	378	242	234
<b>Totale</b>	<b>876</b>	<b>843</b>	<b>614</b>	<b>581</b>

Le seguenti tabelle riportano la suddivisione fra Italia ed estero dell'organico del Gruppo al 31 marzo 2008, 31 dicembre 2007, 2006 e 2005 ripartito secondo le principali categorie:

#### ITALIA

Dipendenti	31 marzo 2008	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006	31 dicembre 2005
Dirigenti	21	21	21	24
Impiegati	387	380	347	321
Operai	249	239	242	234
<b>Totale</b>	<b>657</b>	<b>640</b>	<b>610</b>	<b>579</b>

#### ESTERO

Dipendenti	31 marzo 2008	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006	31 dicembre 2005
Dirigenti	9	7	2	–
Impiegati	62	57	2	2
Operai	148	139	–	–
<b>Totale</b>	<b>219</b>	<b>203</b>	<b>4</b>	<b>2</b>

Si precisa che al 31 dicembre 2007 la Società utilizzava 86 lavoratori temporanei, non compresi nel prospetto di cui sopra, suddivisi in 12 lavoratori in somministrazione in Italia e 74 lavoratori ad ore all'estero

### 17.2 PARTECIPAZIONI AZIONARIE E STOCK OPTION

Alla Data del Prospetto Informativo, Paolo Marcucci e Marialina Marcucci detengono, ciascuno, una partecipazione indiretta in Sestant pari al 17,64% <sup>(52)</sup> del capitale sociale di Sestant la quale detiene indirettamente, tramite Augeo Due, il 60% del capitale sociale di Kedrion.

(52) Si precisa che Sestant detiene il 10% del capitale sociale in azioni proprie e che pertanto, non considerando tale percentuale, la partecipazione salirebbe al 19,60%.

I restanti componenti del Consiglio di Amministrazione, i componenti del Collegio Sindacale e i principali dirigenti non posseggono partecipazioni azionarie nell'Emittente.

### **17.3 DESCRIZIONE DI EVENTUALI ACCORDI DI PARTECIPAZIONE DEI DIPENDENTI AL CAPITALE DELL'EMITTENTE**

Alla Data del Prospetto Informativo non vi sono accordi di partecipazione dei dipendenti al capitale dell'Emittente.

## 18. PRINCIPALI AZIONISTI

### 18.1 AZIONISTI CHE DETENGONO PARTECIPAZIONI SUPERIORI AL 2% DEL CAPITALE

Alla Data del Prospetto Informativo, l'intero capitale sociale di Kedrion è detenuto da Augeo Due, società partecipata quanto al 60% da Sestant e quanto al 40% da Investitori Associati IV, fondo gestito da Investitori Associati.

A seguito dell'Offerta Globale e in virtù dell'Accordo per la Vendita (si veda il successivo Paragrafo 18.3), le partecipazioni di Sestant ed Investitori Associati in Augeo Due saranno rispettivamente pari al 75,38% e al 24,62% del capitale sociale.

Sestant è a sua volta partecipata, per circa il 69% dalla società fiduciaria Fiduciaria Toscana S.p.A. la quale detiene le partecipazioni in nome e per conto di Andrea Marcucci (17,64%) Paolo Marcucci (17,64%) Marialina Marcucci (17,64%) Iole Capannacci (16,29%) e per circa il 21% dalla società fiduciaria Fidicontrol Società Fiduciaria e di Revisione S.p.A. la quale detiene le partecipazioni in nome e per conto di parenti non stretti – né di primo né di secondo grado – di Paolo Marcucci e di soggetti estranei alla famiglia Marcucci. Sestant detiene circa il 10% in azioni proprie.

### 18.2 DIRITTI DI VOTO DEI PRINCIPALI AZIONISTI

Alla Data del Prospetto Informativo, Kedrion ha in circolazione solo azioni ordinarie e non esistono altre categorie di azioni portatrici di diritti di voto o di altra natura.

### 18.3 SOGGETTO CONTROLLANTE L'EMITTENTE

Alla Data del Prospetto Informativo, Augeo Due detiene il 100% del capitale sociale dell'Emittente. In caso di integrale collocamento delle Azioni e di integrale esercizio della *Greenshoe*, Augeo Due deterrà la maggioranza del capitale sociale dell'Emittente e dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria dell'Emittente con una partecipazione pari al 65% del relativo capitale sociale.

Alla Data del Prospetto Informativo, Sestant esercita il controllo di diritto sull'Emittente ai sensi dell'articolo 93 TUF.

In data 9 giugno 2008, Sestant, Investitori Associati, Marialina Marcucci, Paolo Marcucci e Andrea Marcucci hanno sottoscritto un accordo parasociale (l'“**Accordo Interinale**”), in forza del quale, *inter alia*, le parti hanno convenuto che a far tempo dalla data di rilascio da parte di Borsa Italiana del provvedimento di ammissione alla quotazione delle Azioni di Kedrion ex articolo 2.4.3, comma 2, del Regolamento di Borsa (la “**Data di Ammissione alla Quotazione**”) e sino alla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni, stabilita da Borsa Italiana con provvedimento ex articolo 2.4.3, comma 6, del Regolamento di Borsa (la “**Data di Inizio delle Negoziazioni**”), ciascuna di esse farà quanto in proprio potere affinché, in assenza di accordo tra le stesse, non vengano adottate deliberazioni da parte dei competenti organi sociali di Kedrion in materia di (i) operazioni di acquisizione e/o cessione aventi ad oggetto partecipazioni, aziende o rami aziendali; (ii) investimenti non previsti dal *budget* annuale; (iii) assunzione di nuovi finanziamenti a medio-lungo termine e (iv) accordi di *joint-venture*.

Sempre in data 9 giugno 2008 Sestant, Investitori Associati, Marialina Marcucci, Paolo Marcucci e Andrea Marcucci hanno sottoscritto un accordo parasociale (il “**Patto Parasociale**”) riconducibile alla tipologia prevista dall'articolo 122, comma 1 e 5, lettere a), b) e c), TUF, così

come modificato con accordo modificativo del 12 giugno 2008 mediante il quale gli aderenti allo stesso hanno assunto reciproci diritti e obblighi volti:

- (i) a regolare alcuni aspetti delle loro partecipazioni al capitale sociale di Augeo Due mediante previsione di alcuni diritti e obblighi relativi al trasferimento delle stesse, nonché la composizione e funzionamento degli organi societari di Augeo Due;
- (ii) a disciplinare taluni profili relativi alla composizione dell'organo amministrativo di Kedrion e alla preventiva consultazione, senza vincoli di voto, in vista delle riunioni assembleari e consiliari di Kedrion, nonché alcuni diritti e obblighi relativi al trasferimento delle partecipazioni in Kedrion;
- (iii) a disciplinare taluni profili relativi alla partecipazione in Sestant detenuta dagli Azionisti Sestant (come di seguito definiti).

La tabella che segue indica tutti i soggetti che hanno sottoscritto il Patto Parasociale e la rispettiva quota di partecipazione al capitale di Augeo Due:

Socio	% sul capitale sociale
Investitori Associati SGR S.p.A.	40%
Sestant S.p.A.	60%
<b>Totale</b>	<b>100%</b>

Si precisa che gli Azionisti Sestant hanno sottoscritto il Patto Parasociale, pur non essendo titolari direttamente di Azioni Augeo Due, ovvero di Azioni Kedrion. La loro partecipazione al Patto Parasociale ha lo scopo di assicurare il rispetto del divieto di cessione da parte degli Azionisti Sestant di cui al successivo paragrafo E.1 dell'estratto al Patto Parasociale di cui all'Appendice 1.

Successivamente alla Data di Inizio delle Negoziazioni e per un periodo di tre anni, le parti hanno convenuto, *inter alia*, quanto segue:

- (i) il consiglio di amministrazione di Augeo Due sarà composto da tre amministratori, uno dei quali di designazione di Investitori Associati;
- (ii) fatta salva l'eccezione di cui al successivo punto (iii), le deliberazioni del consiglio di amministrazione di Augeo Due saranno prese a maggioranza assoluta dei propri componenti e dunque con il voto favorevole di almeno due amministratori, ivi incluse le delibere aventi ad oggetto qualsivoglia delega per l'esercizio del diritto di voto di Augeo Due in tutte le assemblee dei soci di Kedrion, siano esse ordinarie o straordinarie;
- (iii) le delibere relative alle seguenti materie dovranno essere assunte dal consiglio di amministrazione di Augeo Due con una maggioranza qualificata che prevede il voto favorevole dell'amministratore di designazione di Investitori Associati:
  - l'effettuazione di qualsivoglia investimento al di sopra di una determinato importo;
  - l'acquisizione o l'alienazione di azioni e partecipazioni in società controllate e non;
  - la stipulazione di contratti di finanziamento a medio e lungo termine;
  - la costituzione di qualsivoglia garanzia sui beni sociali;
  - la concessione di finanziamenti a qualsiasi soggetto;
  - l'assunzione e il licenziamento di dirigenti;
  - la sottoscrizione di qualsivoglia contratto o accordo di valore superiore ad una determinata soglia;
- (iv) fatto salvo per le delibere relative alla riduzione del capitale sociale mediante acquisto e contestuale annullamento di azioni (ai sensi del combinato disposto degli articoli 2357 *bis* e 2445 del codice civile) che saranno assunte con le maggioranze di legge, tutte le delibere riservate alla competenza dell'assemblea straordinaria di Augeo Due dovranno essere assunte con il voto favorevole di Investitori Associati;

- (v) il collegio sindacale di Augeo Due sarà composto di tre membri effettivi, di cui due designati da Sestant e uno (il Presidente) da Investitori Associati, e due membri supplenti, di cui il primo designato da Investitori Associati ed il secondo da Sestant;
- (vi) Sestant farà in modo che almeno un membro del consiglio di amministrazione di Kedrion sia di designazione di Investitori Associati;
- (vii) Sestant e Investitori Associati si consulteranno preventivamente, senza vincoli di voto, in vista di qualsivoglia adunanza assembleare o consigliare di Kedrion;
- (viii) il diritto di Investitori Associati di vendere, in un'unica soluzione, a Sestant, che avrà l'obbligo irrevocabile di acquistare, l'intera partecipazione dalla stessa complessivamente detenuta in Augeo Due nel caso di revoca senza giusta causa di qualsivoglia membro del Consiglio di Amministrazione di Kedrion a condizione che la delibera di revoca sia stata assunta con il voto favorevole di Augeo Due e comunque senza il preventivo accordo di Investitori Associati. Il prezzo convenuto coinciderà con la corrispondente quota-parte della valorizzazione di Augeo Due che sarà pari alla relativa frazione della capitalizzazione di Kedrion da calcolarsi sulla base di un prezzo per azione pari alla media aritmetica del prezzo di borsa delle Azioni degli ultimi 30 (trenta) giorni di calendario precedenti la data in cui è stata deliberata la revoca maggiorato del 10%. Al prezzo così ottenuto si dovrà algebricamente sottrarre la quota-parte dell'indebitamento di Augeo Due diminuito delle disponibilità liquide (l'"**Indebitamento Augeo Due**");
- (ix) l'impegno delle parti a non cedere le proprie partecipazioni in Augeo Due; è fatto salvo il diritto di Sestant di vendere a terzi l'intera e non solo parte della partecipazione detenuta in Augeo Due a condizione che il prezzo offerto dal terzo acquirente, se riferito al 100% del capitale sociale di Augeo Due, sia superiore alla valorizzazione di quest'ultima calcolata sulla base del Prezzo di Offerta al netto, comunque, dell'Indebitamento Augeo Due ovvero, se maggiore, del prezzo di borsa delle Azioni alla data in cui Investitori Associati è stata informata dell'offerta al netto dell'Indebitamento Augeo Due. In tale ipotesi Sestant si è impegnata a far sì che, su richiesta di Investitori Associati, il prospettato acquirente si renda cessionario, unitamente alla partecipazione di Sestant, anche delle azioni Augeo Due di proprietà di Investitori Associati alle medesime condizioni. Nel caso di offerte di acquisto per corrispettivi inferiori a tali soglie che non fossero accettate da Investitori Associati, Sestant potrà richiedere che venga realizzata la scissione di Augeo Due – ovvero, realizzati meccanismi funzionalmente analoghi – al fine di addivinare alla proporzionale attribuzione diretta o indiretta di Azioni in capo a Sestant e a Investitori Associati;
- (x) una procedura di vendita in base alla quale Investitori Associati potrà, successivamente alla scadenza del periodo di *lock-up* relativo alle Azioni indirettamente detenute da Investitori Associati, richiedere che Augeo Due ponga in vendita un numero di Azioni fino ad un massimo pari alla totalità delle Azioni di volta in volta indirettamente detenute da Investitori Associati per il tramite della propria partecipazione in Augeo Due (le "**Azioni Cedibili**"). Peraltro, le parti hanno altresì convenuto di riconoscere a Sestant il diritto di evitare che Augeo Due proceda con la prospettata vendita a terzi delle Azioni, rendendosi, a tal fine, essa stessa cessionaria di una frazione delle azioni Augeo Due di proprietà di Investitori Associati pari alla percentuale rappresentata dalle Azioni poste in vendita rispetto alle Azioni Cedibili (la "**Percentuale**"). In caso di mancato esercizio di tale diritto da parte di Sestant, Augeo Due procederà alla cessione delle Azioni poste in vendita. Successivamente alla vendita di tali Azioni, Sestant si è impegnata a fare in modo che, su richiesta di Investitori Associati, venga convocata e si riunisca l'assemblea straordinaria dei soci di Augeo Due perché deliberi, nei minori tempi tecnici possibili a far tempo dalla data di avvenuta cessione, la riduzione del capitale sociale di Augeo Due mediante acquisto e contestuale annullamento (ai sensi del combinato disposto degli articoli 2357 bis e 2445 del codice civile) di una frazione di azioni Augeo Due pari alla Percentuale ad un corrispettivo, per il rimborso, pari al prezzo (*mutatis mutandis*) pagato ad Augeo Due per le stesse Azioni cedute al netto della quota-parte dell'Indebitamento Augeo Due;
- (xi) il diritto di Sestant di richiedere, successivamente alla scadenza del periodo di *lock-up* relativo alle Azioni indirettamente detenute da Sestant, che: (a) sia disposta la scissione di Augeo Due – ovvero, siano realizzati meccanismi funzionalmente analoghi – con con-

seguinte proporzionale attribuzione diretta o indiretta di Azioni in capo a Sestant e Investitori Associati ovvero (b) si proceda ad una riduzione della propria partecipazione indirettamente detenuta in Kedrion mediante la vendita da parte di Augeo Due di Azioni e conseguente riscatto proporzionale (analogamente a quanto previsto al precedente punto (x) con riferimento alle Azioni Cedibili) della partecipazione di Sestant in Augeo Due; ciò a condizione che, per effetto e in applicazione di tale procedura, la partecipazione di Investitori Associati in Augeo Due non vada oltre la soglia del 49% del capitale sociale di Augeo Due e che, comunque, non derivi a carico di Investitori Associati e/o di Augeo Due qualsivoglia obbligo di offerta pubblica di acquisto sulle Azioni.

La previsione di *quorum* qualificati sia a livello di consiglio di amministrazione – limitatamente a determinate materie riservate – sia di assemblea straordinaria risponde in particolare alla sola finalità di garantire la natura di mero veicolo societario attribuibile ad Augeo Due, la quale dovrà limitare la propria ordinaria attività alla mera gestione della partecipazione detenuta in Kedrion, dovendosi invece ritenere qualsivoglia diversa operazione estranea agli intenti delle parti.

L'impegno di *lock-up* assunto dalle parti in relazione alle rispettive partecipazioni in Augeo Due (di cui al precedente punto (ix)), nonché le previsioni sopra descritte ai precedenti punti (vi) e (viii), cesseranno di avere efficacia nell'ipotesi in cui il numero di Azioni Cedibili vengano a rappresentare una percentuale del capitale sociale di Kedrion uguale o inferiore al 3,5%. A parziale deroga dell'impegno di *lock up* assunto nel Patto Parasociale, Sestant avrà il diritto di vendere a terzi l'intera, e non solo parte, della propria partecipazione in Augeo Due a condizione che il prezzo offerto dal terzo acquirente, se riferito al 100% del capitale sociale di Augeo Due, sia superiore alla valorizzazione di quest'ultima calcolata sulla base del prezzo di offerta al netto, comunque, dell'indebitamento Augeo Due ovvero, se maggiore, del prezzo di borsa delle azioni Kedrion alla data in cui Investitori Associati è stata informata dell'offerta al netto dell'indebitamento Augeo Due.

La durata del patto parasociale è di tre anni dalla Data di Inizio delle Negoziazioni, rinnovabile automaticamente alla sua prima scadenza, per un uguale periodo, fatto salvo il caso di recesso di una delle parti.

Nel caso di recesso, su richiesta di una delle parti, l'altra parte si è impegnata a fare quanto di propria spettanza al fine di porre in essere la scissione di Augeo Due – ovvero altri meccanismi funzionalmente analoghi – al fine di addivenire alla proporzionale attribuzione diretta o indiretta di Azioni in capo a Sestant e a Investitori Associati.

Successivamente all'Offerta Globale, Sestant continuerà ad esercitare il controllo di diritto su Kedrion ai sensi dell'articolo 93 del Testo Unico. Come sopra illustrato, infatti, in virtù del Patto Parasociale: (i) il consiglio di amministrazione di Augeo Due sarà composto da tre amministratori, uno dei quali di designazione di Investitori Associati; e (ii) tutte le delibere del consiglio di amministrazione di Augeo Due, con la sola eccezione delle materie elencate nel precedente punto (iii) (per le quali è richiesta una maggioranza qualificata con il voto favorevole dell'amministratore di designazione di Investitori Associati), potranno essere adottate a maggioranza assoluta dei componenti del consiglio e dunque con il voto favorevole di almeno due amministratori. Si precisa che rientrano nelle deliberazioni da adottarsi senza il necessario voto determinante del consigliere di amministrazione di Augeo Due designato da Investitori Associati le deliberazioni relative all'esercizio del diritto di voto spettante alle azioni di proprietà di Augeo Due nelle assemblee di Kedrion, siano esse ordinarie o straordinarie.

In considerazione di quanto precede, Sestant continuerà ad esercitare il controllo di diritto sull'Emittente ex articolo 93 TUF.

Si precisa infine che ai sensi del Patto Parasociale, l'assemblea ordinaria di Augeo Due sarà validamente costituita e delibererà, tanto in prima quanto in seconda convocazione, con le maggioranze previste dalle applicabili disposizioni di legge mentre, fatto salvo per le delibere relative alla riduzione del capitale sociale mediante acquisto e contestuale annullamento di azioni

(ai sensi del combinato disposto degli articoli 2357-*bis* e 2445, del codice civile) che saranno assunte con le maggioranze di legge, tutte le delibere riservate alla competenza dell'assemblea straordinaria di Augeo Due dovranno essere assunte con il voto favorevole di Investitori Associati.

Si segnala che l'estratto del Patto Parasociale è allegato alla Sezione Seconda, Appendice 1 e che un estratto del Patto Parasociale sarà pubblicato ai sensi dell'articolo 122 del Testo Unico nei termini previsti dalla normativa applicabile.

\* \* \*

In data 9 giugno 2008, Investitori Associati si è impegnata a cedere a Sestant, immediatamente dopo l'esecuzione dell'Offerta Globale, n. 4.614.000 azioni di Augeo Due rappresentative del 15,38% del capitale di detta società (la "**Percentuale**"), nonché la corrispondente quota parte del finanziamento soci in essere concesso da parte di Investitori Associati ad Augeo Due di Euro 20 milioni.

L'Accordo per la Vendita è finalizzato a far sì che le Azioni Kedrion che saranno poste in vendita da Augeo Due in sede di Offerta Globale siano riferite alle partecipazioni indirettamente detenute (tramite la stessa Augeo Due) rispettivamente da Investitori Associati e Sestant in percentuali tali che – assumendo l'integrale "sottoscrizione dell'Offerta Globale" – la percentuale del capitale di Kedrion riferibile, in via indiretta per il tramite di Augeo Due, rispettivamente a Sestant e Investitori Associati sia pari a:

- (i) quanto a Sestant, 49%; e
- (ii) quanto a Investitori Associati, 16%; detta percentuale dovrà essere verificata tenuto anche conto delle azioni Augeo Due che Investitori Associati potrà trasferire a Sestant in applicazione di quanto previsto dall'Accordo di *Earn Out* (si veda per ulteriori dettagli Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafo 22.2) in occasione dell'Offerta Globale (le "**Azioni Earn Out**")<sup>(53)</sup>.

Le Azioni Earn Out, che rappresentano una parte delle azioni Augeo Due che saranno vendute ai sensi dell'Accordo per la Vendita, saranno trasferite ai termini e alle condizioni di cui all'Accordo di Earn Out sopra descritto. La restante parte delle azioni di Augeo Due sarà trasferita a un prezzo complessivo pari al prezzo definitivo unitario a cui verranno collocate le Azioni Kedrion nell'ambito dell'Offerta Globale, che sarà determinato e comunicato secondo le modalità indicate nella Sezione Seconda, Capitolo 5, Paragrafo 5.3 (i.e. al "Prezzo di Offerta", come ivi definito), moltiplicato per il numero totale di Azioni Kedrion successivamente all'Offerta Globale, moltiplicato per la Percentuale e maggiorato di un importo di Euro 5.700.000,00<sup>(54)</sup>, cui dovrà essere algebricamente sottratta la percentuale dell'indebitamento di Augeo Due riferita all'ultimo giorno del mese di calendario anteriore alla data di chiusura della sottoscrizione dell'Offerta Globale. Per "Indebitamento di Augeo Due" dovrà intendersi, con riferimento ad una certa data, l'ammontare complessivo per capitale, interessi ed altri accessori maturati e non ancora corrisposti: (i) dei debiti di Augeo Due verso banche o altri istituti finanziari con espressa inclusione dei debiti contratti nell'ambito di qualsivoglia tipologia contrattuale di acquisto o locazione aventi natura e scopo di finanziamento e (ii) del finanziamento per Euro 20 milioni concesso da Sestant ad Augeo Due in data 14 dicembre 2006 (c.d. "**Vendor Loan**"), il tutto algebricamente diminuito delle disponibilità liquide.

Per ulteriori dettagli sugli accordi attualmente vigenti fra Investitori Associati e Sestant, si veda il successivo Capitolo 22, Paragrafo 22.2.

\* \* \*

(53) Si precisa che la percentuale indicata del capitale sociale di Augeo Due, pari al 15,38%, che Investitori Associati si è impegnata a cedere a Sestant, include sia le azioni di Augeo Due che devono essere trasferite in virtù dell'Accordo di Earn Out (si veda Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafo 22.2), sia le azioni che dovranno essere trasferite ai sensi dell'Accordo per la Vendita; si precisa inoltre che la percentuale del 16% del capitale sociale di Kedrion (che sarà indirettamente detenuta da Investitori Associati) è il risultato finale conseguente a detti trasferimenti e che si tratta di una percentuale fissa in caso di integrale sottoscrizione dell'Offerta Globale.

(54) Tale importo è stato determinato dalle parti dell'Accordo per la Vendita ed è frutto peraltro di una mera negoziazione tra le parti stesse.

### ***Evoluzione dell'azionariato di Kedrion e Augeo Due***

La seguente tabella evidenzia l'evoluzione dell'azionariato di Kedrion e di Augeo Due alla Data del Prospetto Informativo e successivamente all'Offerta Globale.

	Situazione alla Data del Prospetto Informativo				Situazione Post Offerta Globale per effetto dell'Accordo per la Vendita e dell'Accordo di Earn Out (*)			
	N. Azioni Augeo Due	%	N. Azioni Kedrion indirettamente detenute	%	N. Azioni Augeo Due	%	N. Azioni Kedrion indirettamente detenute	%
Sestant	18.000.000	60%	31.269.600	60%	22.614.000	75%	28.720.082	49%
Investitori Associati IV	12.000.000	40%	20.846.400	40%	7.386.000	25%	9.380.318	16%
Mercato							20.515.600	35%
<b>Totale</b>	<b>30.000.000</b>	<b>100%</b>	<b>52.116.000</b>	<b>100%</b>	<b>30.000.000</b>	<b>100%</b>	<b>58.616.000</b>	<b>100%</b>

(\*) Si precisa che l'Accordo per la Vendita e l'Accordo di *Earn Out* sono contestuali.

La situazione successivamente all'Offerta Globale tiene conto dell'acquisto da parte di Sestant di n. 4.614.000 azioni Augeo Due poste in vendita da Investitori Associati e rivenienti congiuntamente dall'Accordo per la Vendita (si veda Sezione Prima, Capitolo 18, Paragrafo 18.3) e dall'Accordo di Earn Out (Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafo 22.2 (ii)). Qualora il numero di azioni di Augeo Due, che Sestant potrà acquistare secondo quanto previsto dall'Accordo di *Earn Out*, fosse inferiore a 4.614.000 il residuo numero di azioni tale da raggiungere l'ammontare complessivo di 4.614.000 sarà acquistato in forza dell'Accordo per la Vendita.

### ***Evoluzione dell'azionariato di Kedrion successivamente all'Offerta Globale e al trasferimento di Azioni alla signora Anna Kane***

	Situazioni alla Data del Prospetto Informativo		Offerta Globale		Greenshoe		Post Greenshoe		Post Trasferimento ad Anna Kane (*)			
	N. Azioni	%	N. Azioni offerte	N. Azioni post offerta	%	N. Azioni oggetto Greenshoe	N. Azioni post Greenshoe	%	N. Azioni in corrispondenza al minimo dell'intervallo di valorizzazione indicativa	%	N. Azioni in corrispondenza al Prezzo Massimo	%
Augeo Due	52.116.000	100%	12.155.000	39.961.000	68%	1.860.600	38.100.400	65%	37.918.202	64,7%	37.956.160	64,8%
Kane	-	-	-	-	-	-	-	-	182.198	0,3%	144.240	0,2%
Mercato	-	-	6.500.000	18.655.000	32%	-	20.515.600	35%	20.515.600	35,0%	20.515.600	35,0%
<b>Totale</b>	<b>52.116.000</b>	<b>100%</b>	<b>18.655.000</b>	<b>58.616.000</b>	<b>100%</b>	<b>1.865.500</b>	<b>58.616.000</b>	<b>100%</b>	<b>58.616.000</b>	<b>100,0%</b>	<b>58.616.000</b>	<b>100,0%</b>

(\*) La partecipazione di Anna Kane è stata determinata sulla base dell'accordo per il trasferimento delle Azioni (si veda Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafo 22.7) prendendo a riferimento un tasso di cambio Euro/Dollari statunitensi pari a 1,5599 (calcolato alla data del 25 giugno 2008, fonte Datastream) e sulla base del minimo dell'intervallo di valorizzazione indicativa e del Prezzo Massimo di Offerta pari rispettivamente a Euro 9,5 per Azione e massimo pari a Euro 12 per Azione. Si precisa che tale partecipazione è indicativa in quanto dipende dal tasso di cambio Euro/Dollari statunitensi prevalente al momento di effettivo completamento dell'operazione.

## **18.4 ACCORDI CHE POSSONO DETERMINARE UNA VARIAZIONE DELL'ASSETTO DI CONTROLLO DI KEDRION**

Alla Data del Prospetto Informativo non vi sono accordi dalla cui attuazione possa scaturire una variazione dell'assetto di controllo di Kedrion.

## 19. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Nel corso degli ultimi tre esercizi le società del Gruppo hanno intrattenuto rapporti di varia natura sia con altre società del medesimo Gruppo sia con altre parti correlate, individuate sulla base dei principi stabiliti dallo IAS 24. I paragrafi che seguono descrivono dapprima i rapporti tra società del Gruppo (c.d. rapporti infragruppo) e successivamente i rapporti con altre parti correlate.

L'Emittente ritiene che le condizioni previste dai contratti di seguito descritti e le condizioni effettivamente praticate siano coerenti con le correnti condizioni di mercato. Tuttavia, non vi è garanzia che ove tali operazioni fossero state concluse fra, o con, parti terze, le stesse avrebbero negoziato o stipulato i relativi contratti, ovvero eseguito le operazioni stesse, alle medesime condizioni e con le stesse modalità.

### 19.1 RAPPORTI INFRAGRUPPO

Nel presente paragrafo sono descritti i contratti infragruppo ritenuti rilevanti per l'attività del Gruppo esistenti alla Data del Prospetto Informativo.

#### Finanziamenti infragruppo

Nell'ambito del contratto di *joint venture* stipulato in data 13 luglio 2005 tra Kedrion, EBPS Blood and Plasma Service GmbH e Wolfgagn Biering, Kedrion, in data 25 luglio 2005, ha concesso e integralmente erogato a Ked Pharmaceuticals un finanziamento per un ammontare complessivo pari ad Euro 1.209 mila. Il finanziamento è previsto che verrà rimborsato entro il 31 dicembre 2011.

In data 27 settembre 2007, nell'ambito dell'acquisto da parte di Haemopharm dei due centri di raccolta del plasma negli Stati Uniti di proprietà di Life Sera Inc., Kedrion ha concesso alla controllata Haemopharm un finanziamento pari a massimi Dollari statunitensi 10 milioni ed avente una durata massima pari a 10 anni. In precedenza, nel 2004, Kedrion aveva già concesso ad Haemopharm, ai fini dell'acquisizione delle azioni di ABS, una somma pari a Dollari statunitensi 1 milione.

In data 29 ottobre 2004, Haemopharm ha concesso ad Advanced Bioservices una linea di credito *revolving* pari a Dollari statunitensi 500 mila da corrisondersi in più rate.

In data 25 febbraio 2008, Kedrion ha erogato a favore della controllata Human BioPlasma un contratto di finanziamento al fine di permettere alla stessa di adempiere alle obbligazioni relative all'acquisto del magazzino c.d. "in eccesso", secondo quanto previsto nel contratto di compravendita del 24 maggio 2007 e negli atti esecutivi sottoscritti al *closing* tenutosi il 20 dicembre 2007, nonché alle obbligazioni verso i dipendenti e i fornitori nella prima fase di *start-up*. Il finanziamento è stato erogato fino ad un ammontare massimo di Dollari statunitensi 3,5 milioni per l'acquisto del magazzino in eccesso e di Euro 1,5 milioni per finanziare lo *start-up*.

#### Rapporti di fornitura

Kedrion intrattiene con le società controllate Haemopharm e Advanced Bioservices rapporti per la fornitura di plasma proveniente da Paesi diversi dall'Italia. In particolare, la Società ha sottoscritto con Haemopharm un contratto per la fornitura di plasma in data 1° gennaio 2000, rinnovato in data 11 gennaio 2008 per tutto il 2008. La Società ha inoltre concluso con ABS un contratto per la fornitura di plasma umano ed immune anti-epatite B, con scadenza al 31 dicembre 2011.

Haemopharm ha concluso con ABS, in data 1° gennaio 2006, un contratto avente ad oggetto la fornitura di determinati quantitativi di plasma con scadenza al 31 dicembre 2010.

La società ungherese Plazmaferezis a fine 2007 si è impegnata a fornire in esclusiva a Human BioPlazma, per tutto il 2008, il plasma raccolto nel centro di proprietà ad un prezzo determinato in modo tale da coprire i costi di produzione.

#### Contratti di distribuzione

La Società si avvale di Ked Pharmaceuticals per la distribuzione dei propri farmaci plasmaderivati nei Paesi dell'Unione Europea (con esclusione dell'Italia) ed in Svizzera. A tal fine, è stato sottoscritto in data 25 luglio 2005 un contratto di distribuzione decorrente dall'ottenimento dell'autorizzazione all'immissione in commercio dei farmaci plasmaderivati oggetto di distribuzione nei diversi Paesi. Tale contratto è a tempo indeterminato.

#### Contratti aventi ad oggetto azioni di altre società del Gruppo

La Società ha acquistato il 30% del capitale sociale di Ked Pharmaceuticals da EBPS, diventando in questo modo proprietaria del 100% delle azioni di Ked Pharmaceuticals ad un corrispettivo pari ad Euro 750 mila. Il contratto, sottoscritto in data 13 giugno 2006, prevede altresì la risoluzione della *joint venture* relativa a Ked Pharmaceuticals con EBPS e Wolfgagn Biering.

## **19.2 RAPPORTI CON ALTRE PARTI CORRELATE**

Nel presente paragrafo sono descritti i rapporti con altre parti correlate intercorsi nel triennio precedente alla Data del Prospetto Informativo.

Nel corso degli ultimi tre esercizi il Gruppo Kedrion ha intrattenuto, ed intrattiene tuttora, rapporti con parti correlate che si riflettono nella situazione economico-patrimoniale del Gruppo stesso. I servizi forniti all'Emittente nell'ambito di tali contratti sono erogati principalmente con personale della parte correlata. Nel caso di fornitura di prodotti, gli stessi sono di norma realizzati dalla parte correlata. A giudizio dell'Emittente tali rapporti prevedono condizioni in linea con quelle del mercato.

I paragrafi che seguono descrivono i rapporti maggiormente significativi per i periodi oggetto del Prospetto Informativo che il Gruppo ha intrattenuto con parti correlate, fatta eccezione per i seguenti rapporti relativi a contratti di locazione conclusi con parti correlate e risolti prima della Data del Prospetto Informativo: (i) contratto concluso tra Ancora S.r.l. e Kedrion in data 31 dicembre 2007, relativo ad un immobile sito in Via Veneto n. 7, Roma (canone di locazione versato pari ad Euro 94 mila nel 2007), (ii) contratto concluso in data 31 dicembre 2006 tra Maria Cristina Marcucci e Kedrion relativo ad un immobile sito in V.le Regina Margherita n. 157, Roma (canone di locazione versato pari ad Euro 19,8 mila nel 2006).

Per ulteriori dettagli e per le tabelle che evidenziano l'incidenza delle operazioni con parti correlate sul risultato economico e sulla situazione patrimoniale del Gruppo relativamente agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005, 2006 e 2007 e per i periodi chiusi al 31 marzo 2008 si rinvia alla fine del presente Paragrafo ed al successivo Capitolo 20, Paragrafo 20.2.5.3.

#### ***Il Ciocco S.p.A. ("Il Ciocco")***

Il Ciocco è partecipata per il 54,758% da Iole Capannacci, madre di Paolo Marcucci, la quale è anche azionista di Sestant, per il 14,40% da Andrea Marcucci e per l'1,758% da Argos

S.r.l. Unipersonale di proprietà di Remo Grassi. Paolo Marcucci ricopre la carica di Amministratore Delegato e Marialina Marcucci quella di Presidente.

Kedrion ha sottoscritto alcuni contratti con Il Ciocco aventi ad oggetto la prestazione di determinati servizi. Si precisa che Il Ciocco, con decorrenza 1° maggio 2007, ha conferito il ramo di azienda avente ad oggetto la parte alberghiera e servizi correlati alla Società Gestione Alberghi S.r.l., interamente controllata da Il Ciocco. I contratti inerenti le attività oggetto di conferimento sono stati pertanto ceduti a Gestione Alberghi S.r.l..

#### Contratti di locazione

Per i dettagli sul contratto di locazione sottoscritto tra Kedrion e Il Ciocco, si veda Sezione Prima, Capitolo 8, Paragrafo 8.1.2. L'ammontare del canone di locazione è pari ad Euro 300.000. Si segnala che, con decorrenza 1° aprile 2008, il canone relativo all'immobile adibito ad uso uffici della Società è stato rivisto dalle parti.

Il contratto di locazione descritto non prevede il pagamento di alcuna penale in caso di recesso o risoluzione del medesimo contratto.

#### Servizi di promozione delle relazioni esterne

In data 22 gennaio 2007 Kedrion ha sottoscritto un contratto con Ultima S.r.l., successivamente incorporata ne Il Ciocco, con cui quest'ultima si è impegnata a svolgere il servizio di promozione delle relazioni esterne presso enti, istituti, organi di stampa, aziende ed organizzazioni per la Società. Il contratto, prevede un corrispettivo annuale pari ad Euro 90 mila.

Il contratto è stato prorogato alle stesse condizioni per l'anno 2008.

Il contratto non prevede il pagamento di alcuna penale in caso di recesso o risoluzione del medesimo contratto.

#### Servizi di supporto al personale, consulenza e progettazione

Kedrion è parte di un contratto, sottoscritto in data 22 gennaio 2007, con Il Ciocco, mediante il quale Il Ciocco si è impegnata a fornire alla Società determinati servizi quali (i) supporto al personale Kedrion nella gestione degli archivi del patrimonio immobiliare societario, esecuzione di rilievi pianoaltrimetrici, (ii) attività di consulenza, pareri, predisposizione di documenti e copie per il *plant master file* e il *site master file*; (iii) progettazione di nuove opere, loro esecuzione e modifiche, nonché ristrutturazioni ed interventi di varia tipologia, direzione lavori ed assistenza. I servizi di cui al punto (i) sono svolti su base continuativa, mentre i restanti saltuariamente, su richiesta della Società. Il corrispettivo per i servizi di cui al punto (i) è pari ad Euro 55 mila annui, per i servizi di cui al punto (ii) il corrispettivo deve essere calcolato in base alle ore di servizio effettuate e a seconda delle mansioni svolte mentre per i servizi di cui al punto (iii) il corrispettivo sarà calcolato con applicazione di tariffe professionali scontate del 20%. Il contratto ha effetti dal 1° gennaio 2007 ed è a tempo indeterminato.

Il contratto non prevede il pagamento di alcuna penale in caso di recesso o risoluzione del medesimo contratto.

#### Servizi grafico – pubblicitari

Il Ciocco svolge a favore di Kedrion servizi grafico-pubblicitari per un corrispettivo pari ad Euro 50 mila all'anno, cui si sommano a seguito della fusione Euro 22.208 dell'analogo contratto Hardis. Il contratto risalente al 5 gennaio 2001, era stato sottoscritto da Meccanocar S.r.l., poi incorporata ne Il Ciocco.

Il contratto non prevede il pagamento di alcuna penale in caso di recesso o risoluzione del medesimo contratto

#### Servizi di telefonia

In data 5 gennaio 2005, Il Ciocco e Kedrion hanno sottoscritto un contratto avente ad oggetto lo svolgimento di servizi di telefonia (con un costo per scatto) e attività di gestione degli addebiti, consulenza e assistenza (per un corrispettivo pari ad Euro 50 mila). Il contratto, efficace dal 1° gennaio 2005, ha durata indeterminata.

Il contratto non prevede il pagamento di alcuna penale in caso di recesso o risoluzione del medesimo contratto

#### Cessione di ramo di azienda

In data 27 giugno 2007, Il Ciocco ha ceduto a Kedrion per un corrispettivo pari ad Euro 575 mila il ramo di azienda denominato "Centralina Idroelettrica", composto da infrastrutture ed apparati per l'esercizio dell'attività di produzione di energia elettrica siti nel Comune di Barga (LU).

Con decorrenza 1° aprile 2008 è stato sottoscritto con il Ciocco un nuovo contratto per la prestazione di servizi di conduzione impianti, manutenzione e guardiania (Euro 120 mila annui).

Il contratto non prevede il pagamento di alcuna penale in caso di recesso o risoluzione del medesimo contratto

#### Servizi di pulizia

In data 29 dicembre 1999 Kedrion ed Il Ciocco hanno stipulato un contratto avente ad oggetto la prestazione da parte di quest'ultima di servizi di pulizia presso le varie sedi e lo stabilimento produttivo di Kedrion nel quale viene svolta l'attività di frazionamento del plasma. Il contratto prevede altresì la prestazione di servizi di manutenzione di aree verdi, vigilanza e portineria.

Per espressa previsione contrattuale la facoltà di recesso anticipata, con preavviso minimo di dodici mesi, era esercitabile dalle parti a partire dal 1° gennaio 2008 con conseguente cessazione dei suoi effetti solo al 31 dicembre del 2008. A seguito della richiesta di Kedrion di voler recedere dal contratto a far data dal 31 dicembre 2006, le parti hanno sottoscritto in data 24 gennaio 2007 un altro contratto mediante il quale Kedrion si è impegnata ad affidare a Il Ciocco l'esecuzione, a partire dal 1° gennaio 2007 e per una durata minima di 5 anni, delle pulizie ordinarie e straordinarie presso tutte le proprie sedi, ivi incluso lo stabilimento produttivo, di Castelvechio Pascoli e Bolognana, ivi compresi i nuovi uffici amministrativi in Castelvechio Pascoli alla tariffa ora/uomo di Euro 20. Il contratto prevede altresì la risoluzione del contratto precedente anticipata al 31 dicembre 2006 e l'impegno di Kedrion a riconoscere, con riferimento al contratto precedente, ad Il Ciocco l'importo di Euro 950 mila a titolo di penalità. Si precisa che con riferimento al nuovo contratto non è prevista la corresponsione di alcuna penalità.

#### Servizi vari

Kedrion è parte di un contratto, sottoscritto in data 3 aprile 2008, con Il Ciocco, mediante il quale Il Ciocco si è impegnata a fornire alla Società i servizi di (i) sorveglianza, controllo e verifica accessi alla proprietà in cui sono stabiliti gli uffici di Kedrion, (ii) manutenzione ordinaria e straordinaria delle strade e dei parcheggi nella disponibilità di Kedrion e (iii) gestione di tutti gli impianti a servizio dell'immobile che ospita gli uffici di Kedrion. Il corrispettivo pattuito

per i servizi di cui al punto (i) è pari ad Euro 30.000,00 annui, per i servizi di cui al punto (ii) è pari ad Euro 40.000,00 annui, mentre per quelli di cui al punto (iii) è pari ad Euro 50.000,00 annui. Il contratto è efficace dal 1° aprile 2008 ed è a tempo indeterminato. Le parti hanno facoltà di esercitare il diritto di recesso in qualsiasi momento con preavviso minimo di 6 mesi. Non è contrattualmente prevista multa penitenziale ex articolo 1373 c. 3 del codice civile.

### **Gestione Alberghi S.r.l. ("Gestione Alberghi")**

Gestione Alberghi è interamente partecipata da Il Ciocco.

#### Servizi di pulizia e sanitizzazione

In data 25 gennaio 2007, è stato sottoscritto un contratto avente ad oggetto l'esecuzione dei servizi di pulizia e sanitizzazione presso lo stabilimento di Bolognana, presso gli uffici amministrativi situati in località Il Ciocco, località La Crocetta, località Corsonna, a Castelvecchio Pascoli, nonché presso il magazzino commerciale sito a Castelvecchio Pascoli. Per lo svolgimento dei servizi è stato previsto un corrispettivo annuale complessivo pari ad Euro 825.600. Il contratto, in vigore dal 1° gennaio 2007, cesserà di avere effetti il 31 dicembre 2011.

Gestione Alberghi, in virtù di contratto sottoscritto in data 7 gennaio 2004, svolge in favore della Società servizi vari di pulizia e manutenzione aree verdi relativamente ai locali siti in Castelvecchio Pascoli. Il contratto è entrato in vigore in data 1° gennaio 2004 e, dal 31 dicembre 2004 si rinnova di anno in anno in mancanza di disdetta da comunicare entro 3 mesi dalla data di scadenza annuale. Il compenso omnicomprensivo è pari a Euro 67.200. all'anno.

Il contratto non prevede il pagamento di alcuna penale in caso di recesso o risoluzione del medesimo contratto

#### Servizi di mensa

In virtù di contratto sottoscritto in data 28 dicembre 1999 Gestione Alberghi presta il servizio di gestione della mensa aziendale (servizio diurno) presso lo stabilimento produttivo di Bolognana. Il contratto è entrato in vigore in data 1° gennaio 2000 ed ha durata indeterminata fatta salva la facoltà di recesso in qualsiasi momento che le parti possono esercitare con un preavviso di almeno 6 mesi.

Il contratto non prevede il pagamento di alcuna penale in caso di recesso o risoluzione del medesimo contratto.

Gestione Alberghi presta servizio mensa per i dipendenti della Società in forza presso gli Uffici di Castelvecchio Pascoli, loc. Il Ciocco, sulla base di apposita convenzione in vigore fra le parti e rinnovata annualmente. La convenzione non prevede il pagamento di alcuna penale in caso di recesso o risoluzione della medesima.

Analoga convenzione è stata stipulata per i servizi di ristorazione, pernottamento, gestione eventi, affitto di sale riunioni e congressi, etc. presso l'Albergo "Il Ciocco", a favore sia di dipendenti che di eventuali ospiti. La convenzione non prevede il pagamento di alcuna penale in caso di recesso o risoluzione della medesima.

#### Servizi di riaddebito consumi

In data 1° gennaio 2007, Gestione Alberghi e Kedrion hanno sottoscritto un accordo per il riaddebito dei consumi relativi alle utenze a servizio dell'immobile sede degli uffici Kedrion in località Il Ciocco.

L'accordo non prevede il pagamento di alcuna penale in caso di recesso o risoluzione della medesima.

#### Fornitura filtri monofili

In data 21 dicembre 2007, la Società ha sottoscritto un contratto con Gestione Alberghi, mediante il quale Gestione Alberghi si è impegnata a fornire alla Società filtri monofili in poliestere per l'anno 2008. Il prezzo concordato è pari ad Euro 72 per ciascun filtro.

Il contratto non prevede il pagamento di alcuna penale in caso di recesso o risoluzione della medesima.

#### Servizio lavaggio

Infine Gestione Alberghi ha accettato, in data 21 dicembre 2007, di prorogare per tutto il 2008 il servizio lavaggio materiale vario a favore di Kedrion, svolto a far data dal 12 dicembre 2002.

#### ***Il Ciocco International Travel S.p.A. ("Il Ciocco International Travel")***

Il Ciocco International Travel Service è partecipata per il 97% da Il Ciocco.

In data 22 gennaio 2007, Kedrion ha sottoscritto con Il Ciocco International Travel un contratto avente ad oggetto l'esecuzione a favore di Kedrion del servizio di gestione del parco auto. Il corrispettivo previsto per Kedrion e Hardis è pari ad Euro 90 mila/anno. A partire dal 1° aprile 2008, in considerazione delle minori prestazioni richieste al Ciocco International Travel, il suddetto corrispettivo è stato ridotto ad Euro 18 mila.

Il contratto non prevede il pagamento di alcuna penale in caso di recesso o risoluzione del medesimo.

In data 28 dicembre 2007, le medesime parti hanno sottoscritto un contratto con cui Il Ciocco International Travel si è impegnata a fornire alla Società il servizio di trasporto passeggeri con autista. Il contratto è in vigore dal 1° gennaio 2008. Il corrispettivo è calcolato a seconda della tipologia del mezzo e del tipo di spostamento.

Il contratto non prevede il pagamento di alcuna penale in caso di recesso o risoluzione del medesimo.

Il Ciocco International Travel svolge inoltre a favore di Kedrion un servizio di elitransporto, sulla base di un contratto stipulato in data 19 maggio 2003, per un corrispettivo mensile per un minimo di 8 ore di volo che, a partire dal gennaio 2008, è pari ad Euro 24 mila. Per le ore aggiuntive di volo è previsto un costo orario di Euro 3 mila.

Inoltre, Il Ciocco International Travel svolge a favore di Kedrion servizi di prenotazione biglietti aerei e prenotazione alberghiera.

Tali contratti non prevedono il pagamento di alcuna penale in caso di recesso o risoluzione del medesimo.

#### ***Ancora S.r.l.***

Ancora S.r.l. è partecipata per il 25% da Andrea Marcucci, per il 50% da Marialina Marcucci e per il 25% da Iole Capannacci. Enzo Mentasti, amministratore unico di Sestant, riveste altresì la carica di amministratore unico di Ancora.

Ancora S.r.l. e Kedrion hanno sottoscritto diversi contratti di locazione. Per ulteriori dettagli, si veda Sezione Prima, Capitolo 8, Paragrafo 8.1.2. L'ammontare aggregato dei canoni annui di locazione è pari ad Euro 153 mila.

Tali contratti non prevedono il pagamento di alcuna penale in caso di recesso o risoluzione del medesimo.

### **Sestant S.p.A.**

Sestant S.r.l. (ora Sestant S.p.A.) e Kedrion hanno sottoscritto un contratto di sublocazione avente ad oggetto gli uffici della società siti in Roma. Il canone di locazione annuo è pari ad Euro 50 mila. Per ulteriori dettagli, si veda Sezione Prima, Capitolo 8, Paragrafo 8.1.2. Il contratto non prevede il pagamento di alcuna penale in caso di recesso o risoluzione del medesimo.

### **Augeo Due**

In data 14 dicembre 2007, al fine di finanziare parte del prezzo per l'acquisto di Human BioPlasma, Augeo Due ha erogato a favore di Kedrion un finanziamento subordinato a lungo termine di durata pari a 9 anni per un ammontare pari ad Euro 10 milioni ad un tasso di interesse annuo pari al 7%. La Società si è impegnata – entro 90 giorni dalla data di avvio delle negoziazioni – ad addivenire alla rinegoziazione del contratto di finanziamento denominato “*Euro Term and Revolving Facilities Agreement*” (per ulteriori dettagli si veda Sezione Prima, Capitolo 4, Paragrafo 4.2.3 e Capitolo 22, Paragrafo 22.1.1) prevedendo l'estinzione di tale finanziamento soci ovvero il venir meno della sua postergazione, nel qual caso le condizioni economiche del finanziamento soci verrebbero allineate a quelle di mercato per i finanziamenti a medio-lungo termine concessi a Kedrion.

In alternativa, qualora non fosse possibile far venire meno la postergazione del Finanziamento Soci, Augeo Due si è impegnata a modificare il tasso attualmente previsto dal Finanziamento Soci in modo da allinearlo a quello previsto per le linee a medio-lungo termine concesse ai sensi del contratto di finanziamento denominato “*Euro Term and Revolving Facilities Agreement*”.

Il contratto non prevede il pagamento di alcuna penale in caso di recesso o risoluzione del medesimo.

### **Fondazione Campus Studi del Mediterraneo**

Kedrion è socio fondatore della Fondazione Campus Studi del Mediterraneo (già Associazione Campus Studi del Mediterraneo). Marialina Marcucci, presidente di Augeo Due, sorella di Paolo Marcucci nonché membro del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, è membro del comitato di gestione della Fondazione.

In data 3 novembre 2005, Kedrion ha conferito all'Associazione Campus Studi del Mediterraneo (trasformata in Fondazione a partire dal luglio 2006) l'incarico di realizzare nel 2006 il progetto “Scuola Kedrion”, volto alla creazione di una struttura permanente, autonoma ed indipendente su cui veicolare iniziative di natura culturale e scientifica rivolta al *management* di Kedrion. Il corrispettivo è stato stabilito in Euro 81.320. Tale incarico non è stato rinnovato per il 2008. Il contratto non prevede il pagamento di alcuna penale in caso di recesso o risoluzione del medesimo.

In data 8 settembre 2006, Kedrion ha sottoscritto un accordo con l'Associazione Campus Studi del Mediterraneo avente ad oggetto la collaborazione per le attività formative destinate al personale della Società. Trattasi di accordo quadro propedeutico a specifici incarichi

da conferire di volta in volta a condizioni da concordare. Il contratto ha durata fino al 31 dicembre 2008. Il contratto non prevede il pagamento di alcuna penale in caso di recesso o risoluzione del medesimo.

In data 2 maggio 2007, Kedrion ha conferito alla Fondazione Campus Studi del Mediterraneo l'incarico di realizzare, all'interno del Progetto "Scuola Kedrion", un percorso formativo per i dirigenti nel 2007. Il corrispettivo previsto per il 2007 è pari ad Euro 65 mila. Tale incarico non è stato rinnovato per il 2008.

Kedrion con decorrenza dal 22 giugno 2007 ha conferito alla Fondazione Campus Studi del Mediterraneo l'incarico di realizzare, all'interno del Progetto "Scuola Kedrion", un percorso formativo per quadri intermedi, da svolgersi nel corso degli anni 2007-2008. Il corrispettivo previsto è pari ad Euro 190 mila. In base agli accordi tra le parti è previsto che, in caso di recesso anticipato da parte di Kedrion, questa riconoscerà a Fondazione Campus Studi del Mediterraneo, oltre al rimborso per le spese documentate e sostenute ed al compenso per l'attività svolta, anche un ulteriore compenso, a titolo di indennizzo, pari al 10% del corrispettivo previsto per l'intera attività. Il contratto non prevede il pagamento di alcuna penale in caso di recesso o risoluzione del medesimo.

In data 25 febbraio 2008, è stato altresì conferito alla Fondazione l'incarico di svolgere attività di ricerca sullo scenario italiano delle Corporate Universities, con particolare riferimento alla Scuola Kedrion e di svolgere attività di gestione, organizzazione e coordinamento relativamente ad un processo di formazione associato al più ampio progetto di ricerca e formazione dal titolo "Studio per lo sviluppo, la caratterizzazione e l'efficacia di un nuovo preparato ad azione anti-infettiva a base di anticorpi contro antigeni del virus dell'epatite C (HCV)". Il corrispettivo è stato fissato rispettivamente in Euro 11.600 e 15.600. Tale incarico non è stato rinnovato per il 2008.

### ***Tissuelab S.p.A. ("Tissuelab")***

Tissuelab è partecipata per il 49,40% da Sestant e per il 7,06% da Marialina Marcucci, azionista di Sestant.

#### Servizi gestionali, contabili e amministrativi

Kedrion ha sottoscritto in data 9 aprile 2007 un contratto con Tissuelab avente ad oggetto lo svolgimento di servizi gestionali, contabili e amministrativi da parte di Kedrion a favore di Tissuelab. La durata del servizio è di un anno a partire dal 1° gennaio 2007 ed il corrispettivo complessivo è pari ad Euro 110 mila. Il contratto è stato prorogato con lettera del 2 gennaio 2008 alle medesime condizioni per tutto il 2008. Il contratto non prevede il pagamento di alcuna penale in caso di recesso o risoluzione del medesimo.

#### Servizi di ricerca

In data 9 aprile 2007, Kedrion e Tissuelab hanno sottoscritto un contratto avente ad oggetto la messa a disposizione reciproca di personale addetto alla ricerca per sviluppare progetti di ricerca. Tale contratto è stato stipulato per permettere di sviluppare le sinergie derivanti dalla collaborazione di personale avente competenze diverse in progetti di interesse comune e fare economie nell'utilizzo delle strutture delle due Società. Il contratto, che prevede una tariffa di Euro 30 all'ora per ogni ricercatore, è stato prorogato nel 2008; sia nel 2007 che nel primo trimestre 2008 non sono stati utilizzati ricercatori e quindi il contratto non ha generato effetti economici.

Il contratto non prevede il pagamento di alcuna penale in caso di recesso o risoluzione del medesimo.

Quality Assurance, Quality Control, servizi tecnici, gestione utenze, servizi di portineria

In data 2 gennaio 2008, Kedrion ha sottoscritto con Tissuelab un contratto che prevede la prestazione da parte di Kedrion dei servizi di *Quality Control* e *Quality Assurance* nonché servizi tecnici (per i quali è previsto un costo orario) gestione utenze (addebito costi differenziati secondo la tipologia di utenza) e servizi di portineria (per i quali è previsto un rimborso con maggiorazione del 5%). L'impianto produttivo di proprietà Tissuelab è situato all'interno dell'area industriale presso lo stabilimento Kedrion di Sant'Antimo e le prestazioni effettuate da personale Kedrion per servizi tecnici e di portineria non costituiscono un significativo aggravio, ma un recupero di costi fissi indiretti. Con riferimento alle utenze, i consumi di Tissuelab sono rilevati da un contatore e vengono riaddebitati sulla Società. Infine con riferimento alle attività di *Quality Control* e *Quality Assurance* le prestazioni rese a favore di Tissuelab costituiscono una ottimizzazione delle attività dei laboratori permettendo un migliore sfruttamento delle risorse attualmente impegnate.

Il contratto non prevede il pagamento di alcuna penale in caso di recesso o risoluzione del medesimo.

**NOI TV S.r.l.**

Noi TV è partecipata per l'80% da Sestant, società che controlla indirettamente Kedrion.

Sulla base di un contratto sottoscritto in data 28 giugno 2002, Noi TV S.r.l ha prestato a Kedrion, servizi di informazione per un corrispettivo mensile pari ad Euro 9.300,00. I medesimi servizi sono stati prestati ad Hardis per un corrispettivo mensile pari a Lire 9 milioni. Con scrittura privata del 22 gennaio 2007, i contratti sono stati consensualmente risolti anticipatamente dalle parti con efficacia al 31 dicembre 2006. Il contratto non prevede il pagamento di alcuna penale in caso di recesso o risoluzione del medesimo.

**Investitori Associati**

Investitori Associati detiene una partecipazione pari al 40% del capitale sociale di Augeo Due, società che controlla l'Emittente.

In data 21 febbraio 2008, l'Emittente ha conferito ad Investitori Associati un incarico di consulenza per la realizzazione del progetto di quotazione delle azioni della Società.

In relazione alle attività preparatorie alla realizzazione di tale progetto (già conclusasi alla data della sottoscrizione del contratto), è stato fissato un corrispettivo pari ad Euro 100 mila per il 2007. Il contratto prevede un corrispettivo ulteriore, pari ad un massimo di Euro 300 mila, per le attività di assistenza a Kedrion nella realizzazione del progetto tra cui il coordinamento delle attività dei diversi soggetti coinvolti e la gestione dei rapporti con i *global coordinators* e lo sponsor nonché un ulteriore compenso discrezionale (pari a massimi Euro 400 mila) in caso di realizzazione del progetto con soddisfazione della Società.

Nel contratto è inoltre previsto in caso di recesso anticipato da parte di Kedrion il pagamento a favore di Investitori Associati di un importo pari ad Euro 50.000,00 moltiplicato per il numero dei mesi intercorsi tra il 1° gennaio 2008 e la data di efficacia del recesso compreso il mese in corso a tale data.

In data 14 dicembre 2006 Investitori Associati, Sestant ed alcuni membri della famiglia Marcucci hanno concluso un accordo di investimento che prevedeva, all'esito di determinate operazioni societarie, l'acquisizione da parte di Investitori Associati di una partecipazione in Augeo Due, pari al 40% del capitale sociale della stessa.

Per ulteriori informazioni sugli accordi fra Investitori Associati e Sestant si veda Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5.1 e Sezione Prima, Capitolo 22 Paragrafo 22.2.

### ***Marialina Marcucci***

In data 24 gennaio 2007, Kedrion ha conferito a Marialina Marcucci, Presidente del Consiglio di Amministrazione di Augeo Due, nonché membro del Consiglio di Amministrazione di Kedrion e sorella dell'Amministratore Delegato dell'Emittente, l'incarico di realizzare il progetto relativo alla realizzazione entro il 31 dicembre 2007 di un programma per la promozione delle relazioni esterne nei confronti di istituzioni, enti e altre organizzazioni per un corrispettivo pari ad Euro 240 mila. Con decorrenza dal 25 febbraio 2008 è stato conferito un nuovo incarico per Euro 270 mila fino al 31 dicembre 2008. Il contratto non prevede il pagamento di alcuna penale in caso di recesso o risoluzione del medesimo.

Il contratto concluso con Marialina Marcucci ha per oggetto la predisposizione da parte di quest'ultima di un programma finalizzato alla promozione delle relazioni esterne di Kedrion, nei confronti di Istituzioni, Enti, Associazioni ed altri organi. Tale contratto ha pertanto una natura diversa rispetto al contratto sottoscritto in data 22 gennaio 2007 con Ultima S.r.l. (successivamente incorporata ne Il Ciocco) avente ad oggetto i servizi di promozione delle relazioni esterne e che prevede la messa a disposizione di locali di prestigio in Lucca, adeguatamente attrezzati, dove vengono svolte le riunioni del Consiglio di Amministrazione ed incontri con Enti, istituzioni. Il contratto non prevede il pagamento di alcuna penale in caso di recesso o risoluzione del medesimo.

### ***Paola Pardini***

In data 1° settembre 2004, la signora Paola Pardini, moglie di Paolo Marcucci, è stata assunta con contratto a tempo indeterminato come impiegata amministrazione presso la Società. Il compenso è stato fissato secondo quanto previsto dal contratto collettivo nazionale per l'Industria Chimica.

### ***Maria Anna Mordini***

In data 1° settembre 2004, la signora Maria Anna Mordini, moglie di Andrea Marcucci, è stata assunta con contratto di lavoro a tempo indeterminato come impiegata amministrativa presso la Società. A decorrere dal mese di giugno 2006 la signora Maria Anna Mordini è stata qualificata Quadro e le è stato conferito l'incarico di Assistente di Alta Direzione.

### ***Remo Grassi***

In data 5 marzo 2007, Kedrion ha conferito al consigliere Remo Grassi, per un corrispettivo pari a Euro 180.000 all'anno, l'incarico di svolgere, senza vincoli di subordinazione, l'attività professionale consistente nella consulenza contabile, fiscale, societaria e finanziaria alla Società, anche mediante la redazione di pareri.

### ***Pierangelo Stanghellini***

In data 21 gennaio 2008, Kedrion ha concluso con il consigliere Pierangelo Stanghellini un contratto di lavoro a progetto avente ad oggetto il potenziamento dei rapporti con enti, associazioni, organismi nazionali attivi nel settore specifico in cui opera la Società. Il corrispettivo stabilito dal contratto è pari ad Euro 75.000.

Nei seguenti prospetti, analogamente a quanto riportato nel successivo Paragrafo 22.5.2.3, si riporta il dettaglio dei rapporti economici e patrimoniali con le parti correlate. Le società indicate sono state identificate quali parti correlate perché collegate direttamente o indirettamente agli azionisti di riferimento:

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2007							31 dicembre 2007				
	Ricavi	Costo del venduto	Spese generali e amministrative	Spese commerciali e marketing	Spese di ricerca e sviluppo	Altri costi operativi	(Oneri)/ proventi finanziari	Crediti finanziari	Crediti	Debiti finanziari	Debiti	
Il Ciocco	10	422	1.209	41	41	1			1		134	
Ciocco travel	10	51	758	21	12	9			5		80	
Gestioni alberghi	10	890	266	19	34	3					174	
Ancora			247						10			
Fondazione Campus	0,5	60	39	19	12	4			-			
Ultima <sup>(55)</sup>			60						-		88	
Tissuelab	331								393			
Noi tv	1								-			
Investitori Associati			100								100	
Augeo Due							(33)			10.033	3.635	
<b>Totali</b>	<b>362</b>	<b>1.422</b>	<b>2.679</b>	<b>101</b>	<b>99</b>	<b>18</b>	<b>(33)</b>		<b>-</b>	<b>409</b>	<b>10.033</b>	<b>4.210</b>
<b>Totale Consolidato</b>	<b>181.162</b>	<b>101.327</b>	<b>25.800</b>	<b>10.979</b>	<b>5.469</b>	<b>3.399</b>	<b>(9.551)</b>		<b>96.276</b>	<b>122.497</b>	<b>42.924</b>	
% incidenza	0,2%	1,4%	10,4%	0,9%	1,8%	0,5%	0,3%		0,4%	8,2%	9,8%	

In particolare per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 si riportano di seguito i dettagli relativamente a ciascuna parte correlata:

- Il Ciocco: i costi sono principalmente relativi ai canoni di locazione per Euro 278 mila per la locazione di una parte del complesso immobiliare "Il Ciocco", ai servizi di telefonia per Euro 508 mila, ai costi per pulizia e lavaggio indumenti per Euro 337 mila, spese alberghiere e di rappresentanza per Euro 109 mila, costi per servizi principalmente di promozione delle relazioni esterne, di supporto alla gestione degli archivi del patrimonio immobiliare, di attività di consulenza e di progettazione nuove opere per complessivi Euro 259 mila. I debiti sono di natura commerciale e sono riferiti ai servizi sopra indicati.
- Ciocco Travel: i costi sono principalmente relativi ai servizi di elitransporto per Euro 670 mila ed ai servizi di prenotazione alberghiere e biglietti di viaggio per Euro 142 mila e alla gestione del parco auto per Euro 38 mila. I debiti sono di natura commerciale e sono riferiti ai servizi sopra indicati.
- Gestione Alberghi: i costi sono principalmente relativi ai servizi di pulizia e sanitizzazione presso tutte unità operative della Toscana per Euro 688 mila e ai servizi di mensa per i dipendenti per Euro 258 mila. I debiti sono di natura commerciale e sono riferiti ai servizi sopra indicati.
- Ancora S.r.l.: i costi sono relativi ai canoni di locazione per Euro 247 mila per l'affitto di alcuni immobili per i cui dettagli si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 8, Paragrafo 8.1.2.
- Fondazione Campus Studi del Mediterraneo: i costi sono relativi a corsi di formazione per i dirigenti e i quadri intermedi di Kedrion per Euro 134 mila.
- Ultima S.r.l.: i costi sono relativi all'attività di consulenza per Euro 60 mila per la promozione delle relazioni esterne verso gli organi di stampa. I debiti sono di natura commerciale e sono riferiti ai servizi sopra indicati.
- Tissuelab S.p.A.: i ricavi per Euro 331 mila, sono principalmente relativi ai servizi gestionali, contabili e amministrativi svolti da Kedrion. I crediti sono di natura commerciale e sono riferiti ai servizi sopra indicato.

(55) Ora fusa per incorporazione ne Il Ciocco che, nel marzo 2007, ne aveva acquisito l'intero capitale sociale, era detenuta per il 23,33% da Paolo Marcucci, per l'11,11% da Paola Pardini, coniuge di Paolo Marcucci, per il 22,22% da Marialina Marcucci, per il 22,22% da Chiara Montingelli, figlia di Marialina Marcucci, e amministrata da Enzo Mentasti, Amministratore Unico di Sestant.

- Investitori Associati: i costi per Euro 100 mila sono riferiti ai costi per la consulenza finanziaria prestata nel corso dell'esercizio. I debiti sono di natura commerciale e sono riferiti ai servizi sopra indicati.
- Augeo Due: i debiti non finanziari per Euro 3.635 mila sono relativi al debito tributario Ires, al netto degli acconti, per effetto della adesione al consolidato nazionale fiscale. I debiti finanziari, pari ad Euro 10 milioni, sono relativi al finanziamento postergato erogato dal socio per finanziare l'acquisizione di Human BioPlazma, i costi per Euro 33 mila sono relativi agli interessi passivi maturati.

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2006							31 dicembre 2006			
	Ricavi	Costo del venduto	Spese generali e amministrative	Spese commerciali e marketing	Spese di ricerca e sviluppo	Altri costi operativi	(Oneri)/proventi finanziari	Crediti finanziari	Crediti	Debiti finanziari	Debiti
Il Ciocco	23	1.836	2.136	80	84	1					515
Ciocco travel	7	40	751	35	6	2		9			
Ancora	-		244								46
Associazione Campus			76								
Noi tv	2		153					0			
Tissuelab	329				61		3	333			
Ultima	2		60								
Sestant	510								510		
Investitori Associati											1.575
<b>Totali</b>	<b>872</b>	<b>1.876</b>	<b>3.420</b>	<b>115</b>	<b>150</b>	<b>4</b>	<b>3</b>	<b>-</b>	<b>852</b>	<b>-</b>	<b>2.136</b>
<b>Totale Consolidato</b>	<b>154.315</b>	<b>88.068</b>	<b>27.513</b>	<b>9.349</b>	<b>4.989</b>	<b>2.843</b>	<b>(4.410)</b>	<b>104.527</b>	<b>104.527</b>	<b>-</b>	<b>36.569</b>
% incidenza	0,6%	2,1%	12,4%	1,2%	3,0%	0,1%	-0,1%		0,8%		5,8%

In particolare per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 si riportano di seguito i dettagli relativamente a ciascuna parte correlata:

- Il Ciocco: i costi sono principalmente relativi ai canoni di locazione per Euro 150 mila per la locazione di una parte del complesso immobiliare "Il Ciocco", ai servizi di telefonia per Euro 426 mila, ai costi per pulizia e lavaggio indumenti per Euro 2.620 mila, spese alberghiere e di rappresentanza per Euro 293 mila, costi per servizi principalmente di promozione delle relazioni esterne, di supporto alla gestione degli archivi del patrimonio immobiliare, di attività di consulenza, e di progettazione nuove opere per complessivi Euro 322 mila, ai servizi di mensa per i dipendenti per Euro 239 mila. I debiti sono di natura commerciale e sono riferiti ai servizi sopra indicati.
- Ciocco Travel: i costi sono principalmente relativi ai servizi di elitransporto per Euro 664 mila, ed ai servizi di prenotazione alberghiere e biglietti di viaggio per Euro 104 mila, e alla gestione del parco auto per Euro 66 mila.
- Ancora S.r.l.: i costi sono relativi ai canoni di locazione per Euro 244 mila per l'affitto di alcuni immobili per i cui dettagli si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 8, Paragrafo 8.1.2. I debiti sono di natura commerciale e sono riferiti ai servizi sopra indicati.
- Fondazione Campus Studi del Mediterraneo: i costi sono relativi a corsi di formazione per i dirigenti e i quadri intermedi di Kedrion per Euro 76 mila.
- Ultima S.r.l.: i costi sono relativi all'attività di consulenza per Euro 60 mila svolta da Ultima per la promozione delle relazioni esterne verso gli organi di stampa.
- Tissuelab S.p.A.: i ricavi per Euro 329 mila, sono principalmente relativi ai servizi gestionali, contabili e amministrativi svolti da Kedrion. I crediti sono di natura commerciale e sono riferiti ai servizi sopra indicato mentre i costi sono relativi all'attività di ricerca per Euro 61 mila.

- Noi TV S.r.l.: i costi sono relativi all'attività di prestazione di servizi di informazione per Euro 153 mila.
- Sestant S.p.A.: i crediti sono dovuti a riaddebito per costi di servizi di competenza della Sestant per Euro 510 mila.
- Investitori Associati: i debiti sono per il servizio di intermediazione per l'accensione del finanziamento *Euro Term and Revolving Facilities Agreement* per Euro 1.575 mila.

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2005							31 dicembre 2005			
	Ricavi	Costo del venduto	Spese generali e amministrative	Spese commerciali e marketing	Spese di ricerca e sviluppo	Altri costi operativi	(Oneri)/proventi finanziari	Crediti finanziari	Crediti	Debiti finanziari	Debiti
Il Ciocco	14	1.557	1.132	153	13	3			182		
Ciocco travel	4	37	576	69	6	2			3		
Ancora	-		144								
Associazione Campus			16								
Noi tv	1		233								
Tissuelab	7				268			129			
Ked Pharmaceuticals							4	283			
<b>Totali</b>	<b>26</b>	<b>1.594</b>	<b>2.101</b>	<b>222</b>	<b>288</b>	<b>5</b>	<b>4</b>	<b>411</b>	<b>185</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Totale Consolidato</b>	<b>141.353</b>	<b>84.032</b>	<b>25.744</b>	<b>9.021</b>	<b>6.306</b>	<b>6.455</b>	<b>(3.777)</b>	<b>542</b>	<b>89.944</b>		
% incidenza	0,02%	1,9%	8,2%	2,5%	4,6%	0,1%	-0,1%	76%	0,2%		

In particolare per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 si riportano di seguito i dettagli relativamente a ciascuna parte correlata:

- Il Ciocco: i costi sono principalmente relativi ai canoni di locazione per Euro 98 mila per la locazione d'uffici, ai servizi di telefonia per Euro 386 mila, ai costi per pulizia e lavaggio indumenti per Euro 1.204 mila, spese alberghiere e di rappresentanza per Euro 332 mila, costi per servizi principalmente di promozione delle relazioni esterne, di supporto alla gestione degli archivi del patrimonio immobiliare, di attività di consulenza e di progettazione nuove opere per complessivi Euro 558 mila, e ai servizi di mensa per i dipendenti per Euro 215 mila. I crediti sono relativi al passaggio di personale in Kedrion con subentro nel debito TFR per Euro 182 mila.
- Ciocco Travel: i costi sono principalmente relativi ai servizi di elitransporto per Euro 464 mila, ai servizi di prenotazione alberghiere e biglietti di viaggio per Euro 115 mila.e alla gestione del parco auto per Euro 111 mila.
- Ancora S.r.l.: i costi sono relativi ai canoni di locazione per Euro 144 mila per l'affitto di alcuni immobili per i cui dettagli si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 8, Paragrafo 8.1.2.
- Fondazione Campus Studi del Mediterraneo: i costi sono relativi a corsi di formazione per i dirigenti e i quadri intermedi della Kedrion S.p.A. per Euro 16 mila.
- Tissuelab S.p.A.: i ricavi per Euro 7 mila, sono principalmente relativi a acquisti di materiale di consumo. I crediti per Euro 129 mila sono di natura finanziaria e i costi sono principalmente relativi ad attività di ricerca per Euro 268 mila.
- Noi TV S.r.l.: i costi sono relativi all'attività di prestazione di servizi di informazione per Euro 233 mila.
- Ked Pharmaceuticals: i crediti per Euro 283 mila sono di natura finanziaria.

## 20. INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE

### Premessa

Al fine di rappresentare la situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente, vengono presentati in questo Capitolo:

- il bilancio consolidato intermedio dell'Emittente per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008, costituito dallo stato patrimoniale, conto economico, rendiconto finanziario, prospetto dei movimenti del patrimonio netto consolidati e dalle relative note esplicative, predisposto in conformità agli IFRS, per le sole finalità di inclusione nel Prospetto Informativo, che riporta a fini comparativi i dati consolidati per il trimestre chiuso al 31 marzo 2007, predisposti secondo gli stessi principi (per ulteriori informazioni si veda il successivo Paragrafo 20.1). In particolare, il bilancio consolidato intermedio per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008 è stato predisposto in forma sintetica in conformità alle disposizioni dello IAS 34 Bilanci intermedi;
- il bilancio consolidato dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005, è costituito dagli stati patrimoniali, conti economici, rendiconti finanziari, prospetti dei movimenti del patrimonio netto consolidati e dalle relative note esplicative, predisposto in conformità agli IFRS per le finalità di inclusione nel Prospetto Informativo ed in esercizio della facoltà prevista dall'articolo 3 comma 2 del D.Lgs. n. 38 del 28 febbraio 2005.

L'Emittente, antecedentemente alla redazione del presente Prospetto Informativo, non aveva esercitato l'opzione prevista dal D.Lgs. n. 38/2005 e, ai fini civilistici, aveva predisposto il bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 e 2005 in conformità ai Principi Contabili Italiani.

I bilanci consolidati predisposti in conformità agli IFRS presentati nel presente Prospetto Informativo derivano dai bilanci dell'Emittente e delle sue controllate predisposti in conformità agli IFRS ai soli fini della redazione del Prospetto Informativo. La data di transizione agli IFRS è stata il 1 gennaio 2005 e il primo bilancio IFRS completo è stato quello per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 in adozione della facoltà prevista dal D.Lgs 38/2005.

Come richiesto dall'IFRS 1, alla data di transizione ai nuovi principi (1° gennaio 2005) è stata redatta una situazione patrimoniale consolidata nella quale:

- sono state rilevate tutte e solo le attività e le passività iscrivibili in base ai nuovi principi;
- sono state riclassificate le voci precedentemente indicate in bilancio secondo modalità diverse da quelle previste dagli IFRS;
- sono state rilevate le attività e passività rilevate ai valori che si sarebbero determinati qualora i nuovi principi fossero sempre stati applicati ad eccezione delle esenzioni/opzioni ammesse dall'IFRS 1, di seguito riportate;
- sono stati rilevati tutti gli aggiustamenti risultanti dalla prima applicazione degli IFRS con contropartita nel patrimonio netto, tenuto conto del relativo effetto fiscale, da iscrivere al fondo imposte differite o nei crediti per imposte anticipate, e dell'effetto sul patrimonio netto di terzi.

La rielaborazione della situazione patrimoniale di apertura al 1° gennaio 2005 dell'Emittente ha tra l'altro richiesto l'adozione delle seguenti scelte fra le opzioni previste dall'IFRS 1:

- esenzioni facoltative previste dall'IFRS 1 in sede di prima applicazione degli IFRS;

- valutazione delle Attività Materiali al *fair value* o, in alternativa, al costo rivalutato come valore sostitutivo del costo: l'Emittente ha scelto di non utilizzare tale esenzione;
- aggregazioni di imprese: l'Emittente ha scelto di non applicare retroattivamente l'IFRS 3 alle aggregazioni aziendali avvenute prima della data di passaggio agli IFRS;
- differenze cumulative di conversione: l'Emittente ha scelto di utilizzare l'esenzione prevista per le differenze cumulative di conversione presenti nel patrimonio netto consolidato alla data di passaggio agli IFRS che emergono dalla conversione dei bilanci delle controllate espressi in valuta estera;
- benefici ai dipendenti: il fondo TFR è stato determinato alla data di transizione in base ai calcoli attuariali; l'Emittente ha deciso di contabilizzare tutti gli utili e le perdite attuariali al 1° gennaio 2005;
- *leasing*: l'Emittente ha scelto di non adottare la disposizione transitoria di IFRIC 4 che permette al neoutilizzatore di determinare se un accordo alla data di passaggio agli IFRS contiene un leasing sulla base dei fatti e delle circostanze esistenti in tale data;
- trattamenti contabili prescelti nell'ambito delle opzioni contabili previste dagli IFRS;
- valutazione delle Attività materiali e immateriali: successivamente all'iscrizione iniziale, lo IAS 16 e lo IAS 38 prevedono che tali attività possano essere valutate al costo o al *fair value*. L'Emittente ha scelto di adottare il metodo del costo;
- valutazione degli Investimenti immobiliari: secondo lo IAS 40, un immobile detenuto come investimento deve essere inizialmente iscritto al costo, comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione. Successivamente all'acquisto, è consentito valutare tali immobili al *fair value* ovvero al costo. L'Emittente ha scelto di adottare il criterio del costo;
- rimanenze: secondo lo IAS 2, il costo delle rimanenze deve essere determinato adottando il metodo FIFO o il metodo del costo medio ponderato. L'Emittente ha scelto di utilizzare il metodo del costo medio ponderato;
- valutazione nel bilancio consolidato delle partecipazioni in *joint-venture*: secondo lo IAS 31, è consentito contabilizzare tali partecipazioni secondo il metodo del patrimonio netto ovvero, in alternativa, secondo il metodo dell'integrazione proporzionale. L'Emittente ha scelto di adottare il metodo dell'integrazione proporzionale;
- benefici ai dipendenti: il fondo TFR è stato determinato alla data di transizione in base ai calcoli attuariali; l'Emittente ha deciso di riconoscere gli utili e le perdite attuariali a conto economico.

Gli schemi di presentazione dello stato patrimoniale consolidato presentano una classificazione finanziaria a liquidità crescente, dove:

- le attività non correnti comprendono i saldi attivi con ciclo di realizzo oltre dodici mesi ed includono le attività immateriali, materiali e finanziarie;
- le attività correnti comprendono i saldi attivi con ciclo di realizzo entro i dodici mesi;
- le passività non correnti comprendono i debiti esigibili oltre dodici mesi, inclusi i debiti finanziari, i fondi per rischi ed oneri ed il TFR;
- le passività correnti comprendono i debiti esigibili entro dodici mesi, compresa la quota a breve dei finanziamenti a medio-lungo termine, dei fondi per rischi ed oneri e del TFR.

Gli schemi di presentazione dei conti economici consolidati per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005 e per i trimestri chiusi al 31 marzo 2008 e al 31 marzo 2007, sono presentati in questo Capitolo secondo una classificazione dei costi per destinazione, forma ritenuta più rappresentativa rispetto alla cosiddetta presentazione per natura di spesa. La forma scelta è infatti conforme alle modalità di reportistica interna e di gestione dell'attività. Il rendiconto finanziario è stato predisposto in base al metodo indiretto e viene presentato in conformità allo IAS 7, classificando i flussi finanziari tra attività operativa, di investimento e di finanziamento.

Il bilancio consolidato dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005, predisposti in conformità agli IFRS, è stato assoggettato a revisione contabile dalla Società di Revisione. La relazione della Società di Revisione sul bilancio consolidato dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005 è riportata in allegato al presente Prospetto Informativo, *sub* Appendice 2. Il bilancio consolidato intermedio al 31 marzo 2008 e al 31 marzo 2007 è stato assoggettato a revisione contabile limitata da parte della Società di Revisione. La relazione di revisione contabile limitata della Società di Revisione è allegata al presente Prospetto Informativo, *sub* Appendice 3.

Nel presente Capitolo si omettono i bilanci d'esercizio individuali, predisposti in conformità ai Principi Contabili Italiani in quanto non apportano informazioni aggiuntive rilevanti. L'Emittente, a positiva conclusione del processo di quotazione, predisporrà ai fini civilistici anche il bilancio d'esercizio individuale in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea in continuità di valori rispetto a quelli consolidati presentati nel presente Prospetto Informativo.

In data 24 maggio 2007 Kedrion ha concluso il contratto per l'acquisizione della società di diritto ungherese Human BioPlazma, il quale è divenuto efficace il 31 dicembre 2007 (per ulteriori informazioni si veda il successivo Paragrafo 22.3). In tale società, di nuova costituzione, sono stati trasferiti dal venditore mediante conferimento determinati beni e rapporti giuridici, che, anteriormente al conferimento, costituivano la divisione *Biochemistry Plant*, parte di una *business unit* più ampia nell'ambito dell'attività del venditore. Nel bilancio consolidato dell'Emittente al 31 dicembre 2007, sono stati integralmente inclusi gli effetti patrimoniali di tale acquisizione e, nel bilancio consolidato intermedio per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008, sono stati consolidati i dati economici di Huma BioPlazma per tutto il periodo dal 1° gennaio al 31 marzo 2008. Nel presente Capitolo si omettono i relativi dati finanziari *pro-forma* in quanto si ritiene che tale acquisizione non soddisfi i criteri di rilevanza individuati dagli indicatori e dai parametri previsti dalla Consob e dal Regolamento (CE) 809/2004 e che, trattandosi di un ramo di azienda, non sono disponibili dati contabili economici relativi all'intero esercizio 2007 su cui potere effettuare procedure di revisione contabile.

**20.1 BILANCIO CONSOLIDATO INTERMEDIO AL 31 MARZO 2008***Stato patrimoniale consolidato al 31 marzo 2008, al 31 dicembre 2007 e al 31 marzo 2007*

(In migliaia di Euro)	Note	31 marzo 2008	31 dicembre 2007	31 marzo 2007
<b>Attività non correnti</b>				
Immobili impianti e macchinari	20.1.2.1	88.196	86.388	77.600
Investimenti immobiliari	20.1.2.2	1.818	1.823	2.299
Avviamento	20.1.2.3	22.905	23.286	15.733
Attività immateriali a vita definita	20.1.2.4	10.929	10.424	1.701
Partecipazioni in altre imprese		1	1	1
Altre attività non correnti		181	152	189
<b>Totale attività non correnti</b>		<b>124.030</b>	<b>122.074</b>	<b>97.523</b>
<b>Attività correnti</b>				
Rimanenze	20.1.2.5	53.048	54.488	49.918
Crediti commerciali	20.1.2.6	101.807	96.276	93.243
Crediti per imposte correnti		0	53	71
Altre attività correnti	20.1.2.7	5.408	4.600	7.344
Attività finanziarie correnti	20.1.2.8	600	5.830	113
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	20.1.2.9	7.781	8.410	6.283
<b>Totale attività non correnti</b>		<b>168.644</b>	<b>169.657</b>	<b>156.972</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>		<b>292.674</b>	<b>291.731</b>	<b>254.495</b>
<b>PATRIMONIO NETTO</b>				
Capitale sociale	20.1.2.10	52.116	52.116	52.116
Riserve	20.1.2.10	37.425	20.349	24.185
Utile netto dell'Emittente	20.1.2.10	2.364	18.208	3.216
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>		<b>91.905</b>	<b>90.673</b>	<b>79.517</b>
<b>Passività non correnti</b>				
Finanziamenti a medio-lungo termine	20.1.2.11	101.047	94.352	66.821
Fondi per rischi e oneri	20.1.2.12	517	509	314
Passività per benefici ai dipendenti	20.1.2.13	4.613	4.700	5.105
Imposte differite passive	20.1.2.14	3.063	3.038	3.991
<b>Totale passività non correnti</b>		<b>109.240</b>	<b>102.599</b>	<b>76.231</b>
<b>Passività correnti</b>				
Debiti verso banche e altri finanziatori	20.1.2.15	19.599	23.709	28.674
Quota corrente dei finanziamenti a medio-lungo termine	20.1.2.16	9.297	9.285	14.434
Debiti commerciali	20.1.2.17	35.634	39.289	27.161
Debiti per imposte correnti	20.1.2.18	2.951	4.738	6.611
Altre passività correnti	20.1.2.19	24.048	21.438	21.867
<b>Totale passività correnti</b>		<b>91.529</b>	<b>98.459</b>	<b>98.747</b>
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>		<b>200.769</b>	<b>201.058</b>	<b>174.978</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>		<b>292.674</b>	<b>291.731</b>	<b>254.495</b>

*Conto economico consolidato per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008 e al 31 marzo 2007*

(In migliaia di Euro)	Note	Trimestre chiuso al 31 marzo	
		2008	2007
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	20.1.3.1	45.414	37.818
Costo del venduto	20.1.3.2	(27.825)	(22.060)
<b>Margine lordo</b>		<b>17.589</b>	<b>15.758</b>
Altri proventi	20.1.3.3	699	1.057
Spese generali e amministrative	20.1.3.4	(6.441)	(5.833)
Spese commerciali e marketing	20.1.3.5	(2.808)	(2.333)
Spese di ricerca e sviluppo	20.1.3.6	(1.464)	(1.464)
Altri costi operativi	20.1.3.7	(579)	(898)
<b>Risultato operativo</b>		<b>6.996</b>	<b>6.287</b>
Oneri finanziari	20.1.3.8	(4.649)	(2.209)
Proventi finanziari	20.1.3.9	1.864	1.287
<b>Utile ante imposte</b>		<b>4.211</b>	<b>5.365</b>
Imposte sul reddito	20.1.3.10	(1.847)	(2.149)
<b>Utile netto del periodo</b>		<b>2.364</b>	<b>3.216</b>
Utile per azione base e diluito (in Euro)	20.1.4.1	0,0454	0,0617

## Rendiconto finanziario consolidato per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008 e 2007

(In migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2008	2007
<b>FLUSSO DI CASSA DA ATTIVITÀ OPERATIVE</b>		
Utile netto del periodo	2.364	3.216
<u>Rettifiche per riconciliare l'utile netto al flusso di cassa generato/(assorbito) dalle attività operative:</u>		
Ammortamenti	3.597	3.064
Accantonamenti per passività per benefici ai dipendenti	55	111
Effetto riforma sulle passività per benefici ai dipendenti - curtailment	0	(440)
Pagamenti per benefici ai dipendenti	(142)	(205)
Variazione netta dei fondi rischi ed oneri	8	(117)
Variazione netta di imposte anticipate e imposte differite passive	25	(273)
<u>Variazioni nelle attività e passività operative:</u>		
Crediti commerciali	(5.531)	11.284
Rimanenze	1.440	(773)
Debiti commerciali	(3.655)	(9.480)
Altre attività e passività correnti	68	2.157
<b>FLUSSO DI CASSA NETTO GENERATO DALLE ATTIVITÀ OPERATIVE (A)</b>	<b>(1.771)</b>	<b>8.616</b>
<b>FLUSSO DI CASSA DA ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO</b>		
Investimenti in attività materiali	(1.598)	(1.538)
Investimenti in attività immateriali	(500)	181
(Investimenti)/Dismissioni di attività non correnti	(29)	38
Vendita di attività materiali	428	24
<b>FLUSSO DI CASSA NETTO ASSORBITO DALLE ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO (B)</b>	<b>(1.699)</b>	<b>(1.295)</b>
<b>FLUSSO DI CASSA DALLE ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO</b>		
Rimborso di finanziamenti a medio-lungo termine	(2.131)	(43.820)
Nuovo <i>Euro Term and Revolving Facilities Agreement</i>	4.984	63.081
Variazione netta delle passività finanziarie a breve termine	(997)	(23.439)
<b>FLUSSO DI CASSA NETTO GENERATO/(ASSORBITO) DALLE ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO (C)</b>	<b>1.856</b>	<b>(4.178)</b>
<b>FLUSSO DI CASSA COMPLESSIVO (D = A + B + C)</b>	<b>(1.614)</b>	<b>3.143</b>
<b>EFFETTO DEI CAMBI SULLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE</b>	<b>(568)</b>	<b>(26)</b>
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE ALL'INIZIO DEL PERIODO (E)</b>	<b>8.364</b>	<b>1.988</b>
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE ALLA FINE DEL PERIODO (G = D + E + F)</b>	<b>6.182</b>	<b>5.106</b>
Informazioni aggiuntive:		
Interessi pagati	2.997	1.935
Imposte sul reddito pagate	0	0

(In migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2008	2007
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE ALL'INIZIO DEL PERIODO:</b>		
Disponibilità liquide	8.410	2.081
Scoperti di conto corrente e liquidità rimborsabile a vista	(46)	(93)
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE ALL'INIZIO DEL PERIODO</b>	<b>8.364</b>	<b>1.988</b>
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE ALLA FINE DEL PERIODO:</b>		
Disponibilità liquide	7.781	6.283
Scoperti di conto corrente e liquidità rimborsabile a vista	(1.599)	(1.177)
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE ALLA FINE DEL PERIODO</b>	<b>6.182</b>	<b>5.106</b>

*Prospetto dei movimenti del patrimonio netto consolidato per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008 e al 31 marzo 2007*

	Capitale sociale	Riserva legale	Riserva straordinaria	Riserva utili indivisi	Riserva di consolidamento	Altre riserve	Utile del periodo	Totale patrimonio netto
<b>Saldo al 31 dicembre 2007</b>	<b>52.116</b>	<b>819</b>	<b>8.182</b>	<b>9.307</b>	<b>35</b>	<b>2.006</b>	<b>18.208</b>	<b>90.673</b>
Destinazione utile del periodo				18.208			(18.208)	0
Copertura cash flow						(564)		(564)
Altre variazioni				(9)		(559)		(568)
Utile del periodo							2.364	2.364
<b>Saldo al 31 marzo 2008</b>	<b>52.116</b>	<b>819</b>	<b>8.182</b>	<b>27.506</b>	<b>35</b>	<b>883</b>	<b>2.364</b>	<b>91.905</b>

	Capitale sociale	Riserva legale	Riserva straordinaria	Riserva utili indivisi	Riserva di consolidamento	Altre riserve	Utile del periodo	Totale patrimonio netto
<b>Saldo al 31 dicembre 2006</b>	<b>52.116</b>	<b>440</b>	<b>5.423</b>	<b>4.930</b>	<b>35</b>	<b>1.424</b>	<b>11.959</b>	<b>76.327</b>
Destinazione utile del periodo				11.959			(11.959)	0
Altre variazioni						(26)		(26)
Utile del periodo							3.216	3.216
<b>Saldo al 31 marzo 2007</b>	<b>52.116</b>	<b>440</b>	<b>5.423</b>	<b>16.889</b>	<b>35</b>	<b>1.398</b>	<b>3.216</b>	<b>79.517</b>

### 20.1.1 Principi contabili e criteri di redazione adottati nella preparazione del bilancio consolidato intermedio al 31 marzo 2008

Il bilancio consolidato intermedio dell'Emittente al 31 marzo 2008 e per il trimestre chiuso a tale data è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società del 15 maggio 2008.

Come per il bilancio consolidato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005, la struttura di stato patrimoniale recepisce la classificazione tra "attività correnti" e "attività non correnti", secondo quanto disposto dallo IAS 1, mentre con riferimento al conto economico è stata adottata la classificazione per destinazione.

Il rendiconto finanziario è stato redatto utilizzando il metodo indiretto e presentato in conformità allo IAS 7.

### Criteri di redazione e principi contabili di riferimento

Il bilancio consolidato intermedio è stato predisposto in conformità agli IFRS per le sole finalità di inclusione nel Prospetto Informativo, ed è stato redatto in forma sintetica, utilizzando i criteri per la redazione dei bilanci intermedi previsti dal principio contabile internazionale IAS 34 Bilanci intermedi. Il bilancio consolidato intermedio non comprende tutte le informazioni integrative richieste nel bilancio annuale e deve essere letto congiuntamente al bilancio consolidato al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005, predisposto in conformità agli IFRS.

I principi contabili adottati nella redazione del bilancio consolidato intermedio sono quelli adottati per la redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005 predisposto in conformità agli IFRS.

## Stagionalità dell'andamento economico dell'Emittente

L'andamento economico dell'Emittente nel corso dell'esercizio risente del fenomeno di stagionalità prevalentemente del segmento di attività relativo alla Commercializzazione di vaccini antinfluenzali e di prodotti di sintesi. Infatti la commercializzazione del vaccino antinfluenzale è concentrata negli ultimi mesi dell'anno.

Il primo trimestre dell'anno è condizionato da un fermo produttivo negli stabilimenti italiani che normalmente si protrae per circa cinque/sei settimane, per le manutenzioni ordinarie degli impianti e dei macchinari. Il fermo produttivo causa una mancata fatturazione del servizio reso alle regioni italiane per la lavorazione del plasma.

### 20.1.1.1 Area di consolidamento

Le società incluse nell'area di consolidamento al 31 marzo 2008 sono rimaste invariate rispetto al 31 dicembre 2007, ad eccezione del fatto che in data 18 marzo 2008, con atto del notaio Tolomei (Rep. n. 139577), è stata ceduta la partecipazione nella controllata Kedrion Argentina S.A., che era rimasta non operativa dalla data di costituzione. Dalla cessione per un corrispettivo pari ad Euro 1.000 è emersa una minusvalenza di Euro 2.000.

Le società incluse nell'area di consolidamento al 31 marzo 2007 sono rimaste invariate rispetto al 31 dicembre 2006.

I cambi utilizzati per la determinazione del controvalore in Euro dei bilanci espressi in valuta estera delle società controllate (valuta per 1 Euro) sono riportati nella seguente tabella:

	Cambi medi per il trimestre chiuso al 31 marzo		Cambi di fine periodo al 31 marzo	
	2008	2007	2008	2007
Dollaro Statunitense	1,49855	1,31059	1,58120	1,33180
Peso Argentino	n.a.	4,10641	n.a.	4,13104
Fiorino Ungherese	259,33	n.a.	259,43	n.a.

## 20.1.2 Commento alle principali voci dello stato patrimoniale consolidato

### 20.1.2.1 Immobili, impianti e macchinari

Il costo storico, il fondo ammortamento ed il valore netto contabile della voce immobili, impianti e macchinari al 31 marzo 2008, al 31 dicembre 2007 e al 31 marzo 2007 sono evidenziati nel seguente prospetto:

(In migliaia di Euro)	31 marzo 2008			31 dicembre 2007			31 marzo 2007		
	Costo storico	Fondo amm.to	Valore netto	Costo storico	Fondo amm.to	Valore netto	Costo storico	Fondo amm.to	Valore netto
Terreni	12.505	0	12.505	11.815	0	11.815	11.815	0	11.815
Fabbricati	30.796	9.219	21.577	31.002	8.812	22.190	26.427	7.589	18.838
Impianti e macchinari	87.699	43.114	44.585	83.653	40.787	42.866	73.100	34.601	38.499
Attrezzature	8.464	7.006	1.458	8.145	6.797	1.348	7.610	6.250	1.360
Altri beni	10.676	7.178	3.498	10.937	6.919	4.018	9.687	6.044	3.643
Immobilizzazioni in corso	4.573	0	4.573	4.151	0	4.151	3.445	0	3.445
<b>Totale</b>	<b>154.713</b>	<b>66.517</b>	<b>88.196</b>	<b>149.703</b>	<b>63.315</b>	<b>86.388</b>	<b>132.084</b>	<b>54.484</b>	<b>77.600</b>

Di cui relativi a immobili, impianti e macchinari in *leasing*:

(In migliaia di Euro)	31 marzo 2008			31 dicembre 2007			31 marzo 2007		
	Costo storico	Fondo amm.to	Valore netto	Costo storico	Fondo amm.to	Valore netto	Costo storico	Fondo amm.to	Valore netto
Fabbricati	46	22	24	46	22	24	46	20	26
Impianti e macchinari	45.993	20.406	25.587	44.292	21.208	23.084	40.168	17.465	22.703
Attrezzature	526	526	0	867	867	0	867	867	0
Altri beni	4.452	2.339	2.113	5.372	3.070	2.302	4.865	2.399	2.466
<b>Totale</b>	<b>51.017</b>	<b>23.293</b>	<b>27.724</b>	<b>50.577</b>	<b>25.167</b>	<b>25.410</b>	<b>45.946</b>	<b>20.751</b>	<b>25.195</b>

La tabella che segue evidenzia la movimentazione delle attività materiali per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008:

(In migliaia di Euro)	31 dicembre 2007	Incrementi per acquisti	Riclassifiche	Decrementi netti	Ammortamenti	31 marzo 2008
Terreni	11.815		690			12.505
Fabbricati	22.190	484	(690)		(407)	21.577
Impianti e macchinari	42.866	4.180		(134)	(2.327)	44.585
Attrezzature	1.348	324		(5)	(209)	1.458
Altri beni	4.018	42		(289)	(273)	3.498
Immobilizzazioni in corso	4.151	422				4.573
<b>Totale</b>	<b>86.388</b>	<b>5.452</b>	<b>0</b>	<b>(428)</b>	<b>(3.216)</b>	<b>88.196</b>

Nel primo trimestre 2008 l'Emittente ha investito in attività materiali per circa Euro 5,5 milioni, composti principalmente come segue:

- a) Stabilimento di Bolognana:
- impianto di sviluppo processo e convalide virali per circa Euro 1.790 mila;
  - nuovo reparto scongelamento plasma per Euro 938 mila;
  - impianto linea inflaconamento Albumina per Euro 610 mila;
  - lavori di ristrutturazione ed ampliamento del vecchio edificio per Euro 271 mila;
  - distillatore ad effetti multipli per Euro 190 mila;
  - realizzazione di un nuovo edificio nell'area dello stabilimento di Bolognana destinato al centro ricerche ed al laboratorio per il controllo della qualità per Euro 105 mila.
- b) Stabilimento Sant'Antimo:
- macchina astucciatrice per circa Euro 428 mila;
  - macchina termoformatrice per circa Euro 216 mila.

La riclassifica per Euro 690 mila è relativa ai terreni della controllata di diritto ungherese Human BioPlazma.

Nel trimestre chiuso al 31 marzo 2008 e al 31 marzo 2007, l'Emittente ha acquistato impianti e macchinari per un valore complessivo rispettivamente di Euro 5.452 mila e di Euro 1.938 mila, di cui Euro 3.854 mila ed Euro 400 mila finanziati mediante contratti di *leasing* finanziario, che non hanno avuto un impatto diretto sui flussi finanziari correnti.

### 20.1.2.2 Investimenti immobiliari

Il costo storico, il fondo ammortamento ed il valore netto contabile della voce Investimenti immobiliari al 31 marzo 2008, al 31 dicembre 2007 e al 31 marzo 2007 sono evidenziati nel seguente prospetto:

(In migliaia di Euro)	31 marzo 2008			31 dicembre 2007			31 marzo 2007		
	Costo storico	Fondo amm.to	Valore netto	Costo storico	Fondo amm.to	Valore netto	Costo storico	Fondo amm.to	Valore netto
Terreni	1.541	0	1.541	1.541	0	1.541	1.701	0	11.701
Fabbricati	358	81	277	358	76	282	798	200	598
<b>Totale</b>	<b>1.899</b>	<b>81</b>	<b>1.818</b>	<b>1.899</b>	<b>76</b>	<b>1.823</b>	<b>2.499</b>	<b>200</b>	<b>2.299</b>

La variazione negli Investimenti immobiliari nel trimestre chiuso al 31 marzo 2008 è esclusivamente dovuta all'ammortamento dei fabbricati per Euro 5 mila.

### 20.1.2.3 Avviamento

Gli avviamenti iscritti in bilancio sono sottoposti annualmente alla verifica sulla perdita di valore.

Di seguito sono elencati i valori contabili alle date di riferimento degli avviamenti iscritti nel bilancio consolidato e le loro allocazioni alle specifiche unità generatrici di flussi di cassa ("CGU" o "Cash Generating Units"):

Valore contabile dell'avviamento consolidato (In migliaia di Euro)	31 marzo 2008	31 dicembre 2007	31 marzo 2007
Avviamento CGU centralina idroelettrica	215	215	0
Avviamento CGU plasmaderivati - Kedrion	10.544	10.544	10.544
Avviamento CGU plasma - Gruppo Haemopharm	8.341	8.636	4.731
Avviamento CGU plasmaderivati - Human BioPlazma	3.347	3.433	0
Avviamento CGU plasmaderivati - Ked Pharmaceuticals	458	458	458
<b>Totale</b>	<b>22.905</b>	<b>23.286</b>	<b>15.733</b>

Il decremento per Euro 381 mila dell'avviamento consolidato rilevato nel primo trimestre 2008 è relativo alle differenze cambio emerse dalla traduzione in Euro degli avviamenti denominati in valuta estera. In particolare, tale decremento si riferisce per Euro 294 mila al CGU statunitense del Gruppo Haemopharm e per Euro 85 mila all'avviamento del CGU ungherese di Human BioPlazma.

Segnaliamo che al 31 marzo 2008 non sono emersi indicatori di *impairment* che abbiano indotto gli amministratori a ritenere che potesse sussistere una riduzione del valore degli avviamenti.

#### 20.1.2.4 Attività immateriali a vita definita

Il costo storico, il fondo ammortamento ed il valore netto contabile della voce Attività immateriali a vita definita al 31 marzo 2008, al 31 dicembre 2007 e al 31 marzo 2007 sono evidenziati nel seguente prospetto:

(In migliaia di Euro)	31 marzo 2008			31 dicembre 2007			31 marzo 2007		
	Costo storico	Amm.ti cumulati	Valore netto	Costo storico	Amm.ti cumulati	Valore netto	Costo storico	Amm.ti cumulati	Valore netto
Spese di sviluppo	14.706	6.531	8.175	14.833	6.265	8.568	6.551	6.030	521
Diritti e Marchi	14.750	13.882	868	14.730	13.805	925	14.203	13.554	649
Immobilizzazioni in corso	944	0	944	277	0	277	358	0	358
Altre attività immateriali	2.893	1.951	942	2.567	1.913	654	2.004	1.831	173
<b>Totale</b>	<b>33.293</b>	<b>22.364</b>	<b>10.929</b>	<b>32.407</b>	<b>21.983</b>	<b>10.424</b>	<b>23.116</b>	<b>21.415</b>	<b>1.701</b>

La tabella che segue evidenzia la movimentazione delle attività immateriali per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008:

(In migliaia di Euro)	1 gennaio 2008	Incrementi per acquisti	Differenza di traduzione	Ammortamenti	31 marzo 2008
Spese di sviluppo	8.568	47	(174)	(266)	8.175
Diritti e Marchi	925	20		(77)	868
Immobilizzazioni in corso	277	667			944
Altre attività immateriali	654	334	(13)	(33)	942
<b>Totale</b>	<b>10.424</b>	<b>1.068</b>	<b>(187)</b>	<b>(376)</b>	<b>10.929</b>

La voce Spese di sviluppo è costituita principalmente (Euro 7.438 mila) da *know-how* applicato alla produzione. L'incremento del trimestre è dovuto alla conclusione, con esito positivo, di uno studio di ricerca di un'inattivazione virale.

La voce diritti e marchi al 31 marzo 2008 ammonta a Euro 868 mila ed è costituita da AIC per Euro 305 mila e da marchi per Euro 563 mila.

Le immobilizzazioni in corso al 31 marzo 2008 aumentano per Euro 667 mila, passando da Euro 277 mila ad Euro 944 mila; l'incremento del periodo si riferisce principalmente per:

- Euro 404 mila all'acconto relativo al trasferimento di tecnologia per un nuovo metodo di produzione (cromatografia) per le immunoglobuline antiepatite B;
- Euro 200 mila all'acconto per l'acquisto della licenza di un nuovo prodotto a base di concentrato piastrinico;
- Euro 57 mila a costi sostenuti per il mutuo riconoscimento del prodotto "Venbig" nell'Unione Europea.

Le altre attività immateriali passano da Euro 654 mila ad Euro 942 mila, registrando un incremento netto pari ad Euro 288 mila; gli incrementi per acquisti occorsi nel trimestre si riferiscono per Euro 253 mila ai costi sostenuti per le convalide di reparti di produzione e per Euro 81 mila all'acquisto di licenze *software*.

### 20.1.2.5 Rimanenze

Si riporta di seguito il dettaglio delle rimanenze al 31 marzo 2008, al 31 dicembre 2007 ed al 31 marzo 2007:

(In migliaia di Euro)	31 marzo 2008	31 dicembre 2007	31 marzo 2007
Materie prime e di consumo	14.778	16.210	11.806
Prodotti in corso di lavorazione	18.775	14.309	17.527
Prodotti finiti e merci	19.495	23.969	20.585
<b>Rimanenze</b>	<b>53.048</b>	<b>54.488</b>	<b>49.918</b>

I criteri di valutazione delle rimanenze sono rimasti invariati.

I prodotti finiti sono rappresentati al netto del fondo svalutazione, rilevato per quelli vicini alla scadenza e pertanto scarsamente commercializzabili, pari a Euro 804 mila al 31 marzo 2008, Euro 767 mila al 31 dicembre 2007 e Euro 424 mila al 31 marzo 2007.

Nel corso del trimestre chiuso al 31 marzo 2008, la voce passa da Euro 54.488 mila ad Euro 53.048 mila, registrando un decremento pari ad Euro 1.440 mila.

In seguito alla ripresa della produzione dopo la fermata tecnica del mese di gennaio sono incrementate le rimanenze di prodotti in corso di lavorazione e diminuiti i prodotti finiti a fronte del fatturato del periodo.

### 20.1.2.6 Crediti commerciali

Si riporta di seguito il dettaglio dei crediti commerciali al 31 marzo 2008, al 31 dicembre 2007 ed al 31 marzo 2007:

(In migliaia di Euro)	31 marzo 2008	31 dicembre 2007	31 marzo 2007
Crediti verso clienti netti	89.092	84.091	84.748
Crediti per servizi maturati	12.715	12.185	8.495
<b>Crediti commerciali</b>	<b>101.807</b>	<b>96.276</b>	<b>93.243</b>

I crediti commerciali sono infruttiferi e hanno generalmente scadenza contrattuale dai 45 ai 120 giorni. Poiché la tipologia di clientela predominante dell'Emittente sono le Regioni, che hanno generalmente tempi di pagamento particolarmente dilazionati, è stato applicato un processo di attualizzazione analitico dei crediti commerciali.

L'adeguamento dei crediti verso clienti esteri al cambio puntuale alla data di chiusura ha comportato la rilevazione di una perdita su cambi non realizzata pari a Euro 88 mila al 31 marzo 2008, Euro 270 mila al 31 dicembre 2007 ed Euro 107 mila al 31 marzo 2007.

Nel corso del primo trimestre 2008 i crediti verso clienti sono incrementati per Euro 5.531 mila. Tale incremento si riferisce principalmente per Euro 2.194 mila ai crediti verso clienti della controllata Human BioPlazma che ha iniziato la sua attività commerciale dal 2008, e dal fatturato maturato nei confronti delle Regioni che alla data del 31 marzo 2008 non risulta ancora scaduto.

A fronte dei crediti in sofferenza di dubbia recuperabilità è stato stanziato uno specifico fondo svalutazione ritenuto congruo alla data di chiusura del periodo; in particolare si rileva che la voce ammonta ad Euro 2.946 mila al 31 marzo 2008, ad Euro 3.568 mila al 31 dicembre 2007 ed Euro 2.660 mila al 31 marzo 2007. Tale fondo è stato utilizzato nel primo trimestre 2008 per Euro 639 mila in seguito ad una transazione legale concordata con un cliente estero. Il fondo interessi di mora è relativo ai crediti per interessi di mora che, in base alle disposizioni normative vigenti, l'Emittente fattura agli Enti Pubblici nazionali. I crediti per interessi di mora sono ritenuti di dubbia esigibilità in considerazione dell'andamento storico del loro recupero effettivo.

Si riporta di seguito la movimentazione del fondo svalutazione crediti per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008:

(In migliaia di Euro)	Fondo svalutazione	Fondo svalutazione interessi di mora	Totale
<b>Saldo al 31 dicembre 2007</b>	<b>2.478</b>	<b>1.090</b>	<b>3.568</b>
Utilizzo del periodo	(639)	(90)	(729)
Accantonamento del periodo	107	0	107
<b>Saldo al 31 marzo 2008</b>	<b>1.946</b>	<b>1.000</b>	<b>2.946</b>

### 20.1.2.7 Altre attività correnti

Si riporta di seguito il dettaglio delle altre attività correnti al 31 marzo 2008, al 31 dicembre 2007 e al 31 marzo 2007:

(In migliaia di Euro)	31 marzo 2008	31 dicembre 2007	31 marzo 2007
Crediti verso i dipendenti	99	87	126
Crediti previdenziali	185	58	183
Crediti diversi	1.281	1.201	2.755
Crediti fiscali	806	817	323
IVA	770	318	40
Assicurazioni	211	13	245
Diritti rinnovo licenze	148	200	276
Oneri accessori su finanziamenti	1.047	1.299	2.689
Altro	861	607	707
<b>Altre attività correnti</b>	<b>5.408</b>	<b>4.600</b>	<b>7.344</b>

Tali crediti sono ritenuti esigibili e pertanto non sono stati oggetto di rettifiche di valore. Nella voce crediti diversi viene rilevato il credito maturato nei confronti del Ministero dell'Istruzione, dell'Università e della Ricerca per i contributi spettanti sui progetti di ricerca "Nuovi derivati del sangue", "Transferrina" ed "Epatite C" per un totale di Euro 1.062 mila al 31 marzo 2008, di Euro 989 mila al 31 dicembre 2007 ed Euro 2.559 mila al 31 marzo 2007 al netto degli acconti ricevuti. Tali contributi pubblici sono ricevuti in conto esercizio a fronte di componenti di costi di ricerca e, pertanto, sono rilevati come ricavi nell'esercizio di competenza in modo da essere commisurati ai costi che intendono compensare.

Gli oneri accessori su finanziamenti sono relativi agli oneri accessori sostenuti per l'ottenimento del finanziamento *Euro Term and Revolving Facilities Agreement* nella forma di alcune linee di credito da parte di Intesa Sanpaolo stipulato nel mese di dicembre 2006. Gli oneri sostenuti per le linee di credito che risultano ancora interamente o parzialmente inutilizzate sono stati riscontati su base temporale lungo la presumibile durata di ogni linea di credito della quale l'Emittente vantava la disponibilità. Nel corso del primo trimestre 2008, a seguito degli utilizzi ef-

fettuati dall'Emittente di alcune delle linee di credito disponibili, sono stati attribuiti quali componenti del costo ammortizzato dei singoli finanziamenti oneri accessori per Euro 133 mila. Inoltre, gli oneri connessi alla parte delle linee di credito non ancora utilizzate, ma sempre a disposizione dell'Emittente, sono stati addebitati a conto economico su base temporale lungo la durata di presumibile utilizzo. Nel primo trimestre 2008, la quota imputata all'esercizio ammonta ad Euro 119 mila.

### 20.1.2.8 Attività finanziarie correnti

Si riporta di seguito il dettaglio delle attività finanziarie correnti al 31 marzo 2008, al 31 dicembre 2007 e al 31 marzo 2007:

(In migliaia di Euro)	31 marzo 2008	31 dicembre 2007	31 marzo 2007
Attività finanziarie al <i>fair value</i>	314	1.141	0
Altre attività finanziarie	286	4.689	113
<b>Attività finanziarie correnti</b>	<b>600</b>	<b>5.830</b>	<b>113</b>

Il saldo della voce passa da Euro 5.830 mila ad Euro 600 mila, registrando un decremento pari ad Euro 5.230 mila, riferito principalmente al rimborso dell'Imposta sul valore aggiunto (per Euro 4.630 mila) della controllata Human BioPlazma avvenuto nel primo trimestre 2008, ed alla riduzione del *fair value* di un contratto di interest rate swap (per Euro 827 mila).

Al 31 marzo 2008, la voce si riferisce a:

- la valutazione al *fair value* di un contratto di *interest rate swap*, stipulato nel mese di giugno 2007 per Euro 314 mila, di cui Euro 51 mila non di copertura (Euro 223 mila al 31 dicembre 2007) e per Euro 263 mila di copertura (Euro 918 mila al 31 dicembre 2007), al lordo dei teorici effetti fiscali;
- un credito finanziario a breve nei confronti della collegata statunitense Advanced Bioservices, per Euro 97 mila (Euro 103 mila al 31 dicembre 2007 ed Euro 113 mila al 31 marzo 2007);
- il differenziale del contratto di *interest rate swap* di competenza del periodo chiuso al 31 marzo 2008, che ammonta ad Euro 189 mila.

I dettagli relativi allo strumento finanziario derivato ed alla gestione dei rischi finanziari sono riportati al Paragrafo 20.1.4.5.

### 20.1.2.9 Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Si riporta di seguito il dettaglio della voce al 31 marzo 2008, al 31 dicembre 2007 e al 31 marzo 2007:

(In migliaia di Euro)	31 marzo 2008	31 dicembre 2007	31 marzo 2007
Depositi bancari e postali	7.708	8.394	6.234
Assegni	4	0	0
Denaro e altri valori in cassa	69	16	49
<b>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>	<b>7.781</b>	<b>8.410</b>	<b>6.283</b>

### 20.1.2.10 Capitale e riserve

Il capitale sociale ammonta ad Euro 52.116 mila, interamente versati, ed è costituito da n. 10.100.000 azioni del valore nominale di Euro 5,16 cadauna. La Società è controllata al 100% da Augeo Due, la quale, a sua volta, è controllata con una partecipazione pari al 60% del capitale sociale, da Sestant. Il numero e le categorie delle azioni non sono variati nel corso del trimestre rispetto agli esercizi precedenti.

In data 3 aprile 2008, l'Assemblea ha deliberato di procedere al frazionamento delle proprie azioni ordinarie da n. 10.100.000 azioni ordinarie di valore pari a Euro 5,16 ciascuna a n. 52.116.000 azioni ordinarie di valore pari ad Euro 1 ciascuna.

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione del Patrimonio netto al 31 marzo 2008 ed al 31 dicembre 2007:

(In migliaia di Euro)	31 marzo 2008	31 dicembre	31 marzo
Capitale sociale	52.116	52.116	52.116
Riserve	37.425	20.349	24.185
Utile (perdita) dell'esercizio	2.364	18.208	3.216
<b>Patrimonio netto</b>	<b>91.905</b>	<b>90.673</b>	<b>79.517</b>

Le variazioni intervenute nel corso del trimestre chiuso al 31 marzo 2008 si riferiscono principalmente al:

- decremento della riserva *cash flow hedge* per Euro 564 mila per effetto della variazione del *fair value* del contratto di *interest rate swap*, solo per la parte riferita alla copertura di tale strumento;
- decremento della riserva di traduzione per Euro 559 mila per effetto dell'impatto avuto dalla riduzione di valore del dollaro statunitense e fiorino ungherese sulla traduzione in Euro dei bilanci in valuta estera;
- utile netto del trimestre per Euro 2.364 mila.

Le riserve distribuibili al 31 marzo 2008 sono riserve di utili e non sono soggette ad ulteriore tassazione.

Si riporta di seguito il dettaglio relativo alla composizione delle altre riserve al 31 marzo 2008, al 31 dicembre 2007 ed al 31 marzo 2007:

(In migliaia di Euro)	31 marzo 2008	31 dicembre 2007	31 marzo 2007
Riserva di conversione	(781)	(222)	(164)
Riserva <i>cash flow hedge</i>	102	666	0
Riserva IAS	1.562	1.562	1.562
<b>Totale Altre riserve</b>	<b>883</b>	<b>2.006</b>	<b>1.398</b>

### 20.1.2.11 Finanziamenti a medio lungo termine

La voce Finanziamenti a medio-lungo termine include i finanziamenti bancari a medio-lungo termine, i debiti verso altri finanziatori e i debiti per *leasing* su beni materiali iscritti nel bilancio consolidato in applicazione del metodo finanziario di contabilizzazione delle operazioni di *leasing*.

In dettaglio la composizione della voce al 31 marzo 2008, al 31 dicembre 2007 ed al 31 marzo 2007 con evidenza del totale finanziamento e della quota corrente è la seguente:

(In migliaia di Euro)	31 marzo 2008		31 dicembre 2007		31 marzo 2007	
		Di cui quota corrente		Di cui quota corrente		Di cui quota corrente
Intesa Sanpaolo – Euro Term and Revolving Facilities.	81.311	3.398	76.327	3.398	43.081	1.626
Ministero dell'Università e della Ricerca (MIUR) – due finanziamenti: il primo Euro 353 mila erogato nel mese di ottobre 2005 rimborsabile entro il 1° gennaio 2014 tasso fisso 0,5%; il secondo Euro 735 mila erogato nel mese di novembre 2005 rimborsabile entro il 1° gennaio 2014 tasso fisso pari allo 0,5%.	1.867	121	1.867	61	1.088	
Banca Nazionale del Lavoro – importo originario Euro 5 milioni erogato nel 2004 rimborsabile entro il 30 novembre 2008 tasso Euribor 6 mesi + 1,50 b.p..					3.334	1.667
Unicredit – due finanziamenti: il primo Euro 5 milioni concesso nel 2004 rimborsabile entro il 31 dicembre 2008 tasso Euribor 6 mesi + 1,50 b.p.; il secondo Euro 2,5 milioni concesso nel 2005 rimborsabile entro il 31 dicembre 2010 tasso fisso pari al 4,30%.					3.333	1.667
Banca Popolare di Verona S. Geminiano S. Prospero – tre finanziamenti: il primo Euro 13 milioni concesso nel 2004 rimborsabile l'8 agosto 2006 tasso variabile Euribor 3 mesi + 1,50 b.p.; il secondo Euro 5 milioni concesso nel 2005 rimborsabile entro il 31 dicembre 2010 tasso fisso pari al 4,08%; il terzo Euro 2 milioni concesso nel 2005 rimborsabile entro il 31 dicembre 2009 tasso Euribor 6 mesi + 1,00 b.p..					7.000	1.917
Monte dei Paschi di Siena – due finanziamenti: il primo Euro 4 milioni erogato nel 2005 rimborsabile entro il 22 dicembre 2010 tasso fisso pari al 4,20%; il secondo, Euro 3 milioni concesso nel 2006 rimborsabile entro il 24 aprile 2008 tasso fisso pari al 4,098%.					7.000	1.000
<b>Totale finanziamenti a medio-lungo termine</b>	<b>83.178</b>	<b>3.519</b>	<b>78.194</b>	<b>3.459</b>	<b>64.836</b>	<b>7.877</b>
Meno quota corrente	(3.519)		(3.459)		(7.877)	
<b>Quota non corrente dei finanziamenti a medio-lungo termine</b>	<b>79.659</b>		<b>74.735</b>		<b>56.959</b>	
Debiti verso società di leasing	17.051	5.701	15.142	5.570	15.831	6.249
Meno quota corrente	(5.701)		(5.570)		(6.249)	
<b>Debiti verso società di leasing netti</b>	<b>11.350</b>		<b>9.572</b>		<b>9.582</b>	
Debiti verso controllanti ed altri debiti	10.000	0	10.185	179	330	165
Meno quota corrente	0		(179)		(165)	
<b>Debiti verso controllanti ed altri debiti netti</b>	<b>10.000</b>		<b>10.006</b>		<b>165</b>	
Titoli di credito "Sabatini"	115	77	116	77	258	143
Meno quota corrente	(77)		(77)		(143)	
<b>Titoli di credito "Sabatini" netti</b>	<b>38</b>		<b>39</b>		<b>115</b>	
<b>Totale quota corrente</b>		<b>9.297</b>		<b>9.285</b>		<b>14.434</b>
<b>Finanziamenti a medio-lungo termine</b>	<b>101.047</b>		<b>94.352</b>		<b>66.821</b>	

Al 31 marzo 2008 le scadenze dei finanziamenti a medio-lungo termine per anno sono le seguenti:

(In Euro)	31 marzo 2008				
	Intesa San Paolo - <i>Euro Term and Revolving Facilities</i>	Ministero dell'Università e della Ricerca (MIUR)	Debiti per beni in leasing	Debiti verso controllanti ed altri debiti	Totale finanziamenti a medio-lungo termine
Entro 12 mesi	3.398	121	5.701	77	9.297
Entro 24 mesi	4.039	209	4.790	38	9.076
Entro 36 mesi	6.719	267	3.458	-	10.444
Entro 48 mesi	8.209	325	2.212	-	10.746
Entro 60 mesi	12.278	327	890	-	13.495
Oltre 60 mesi	46.668	618	0	10.000	57.286
<b>Totale Finanziamenti</b>	<b>81.311</b>	<b>1.867</b>	<b>17.051</b>	<b>10.115</b>	<b>110.344</b>
Meno quota corrente	3.398	121	5.701	77	9.297
<b>Totale Finanziamenti a medio-lungo termine</b>	<b>77.913</b>	<b>1.746</b>	<b>11.350</b>	<b>10.038</b>	<b>101.047</b>

Al 31 dicembre 2007 le scadenze dei finanziamenti a medio-lungo termine per anno sono le seguenti:

(In Euro)	31 dicembre 2007				
	Intesa San Paolo - <i>Euro Term and Revolving Facilities</i>	Ministero dell'Università e della Ricerca (MIUR)	Debiti per beni in leasing	Debiti verso controllanti ed altri debiti	Totale finanziamenti a medio-lungo termine
Entro 12 mesi	3.398	61	5.570	256	9.285
Entro 24 mesi	4.025	165	4.450	6	8.646
Entro 36 mesi	6.045	210	2.708	39	9.002
Entro 48 mesi	7.468	324	1.930	-	9.722
Entro 60 mesi	10.526	326	484	-	11.336
Oltre 60 mesi	44.865	781	-	10.000	55.646
<b>Totale Finanziamenti</b>	<b>76.327</b>	<b>1.867</b>	<b>15.142</b>	<b>10.301</b>	<b>103.637</b>
Meno quota corrente	3.398	61	5.570	256	9.285
<b>Totale Finanziamenti a medio-lungo termine</b>	<b>72.929</b>	<b>1.806</b>	<b>9.572</b>	<b>10.045</b>	<b>94.352</b>

Alla fine dell'esercizio 2006 è stato stipulato un contratto di finanziamento "*Euro Term and Revolving Facilities Agreement*" nella forma di alcune linee di credito concesse da parte di Intesa Sanpaolo S.p.A. a disposizione di Augeo Due, Kedrion e Hardis.

Questo finanziamento è stato inizialmente utilizzato nel 2006 da Augeo Due per finanziare in parte l'acquisto del 100% di Kedrion e, successivamente, nel 2007 ha permesso a Kedrion di ristrutturare il proprio debito finanziario utilizzando le specifiche linee di credito concesse per le diverse esigenze aziendali (ad esempio, linea *Capex* per gli investimenti, linea A, B e C per finanziare la restituzione anticipata dei finanziamenti di medio lungo termine in essere) con lo scopo di ottimizzare la copertura dei fabbisogni finanziari.

A garanzia del finanziamento era stato costituito un pegno sulla totalità delle azioni di Kedrion, che in data 2 aprile 2008 è stato rilasciato a seguito della richiesta inoltrata ad Intesa Sanpaolo S.p.A. nell'ambito del processo di quotazione.

Le linee di credito concesse, inizialmente a breve termine, saranno convertite a medio lungo termine al momento della quotazione oppure, nel caso di mancata quotazione, al momento della fusione con la controllante Augeo Due. I piani di ammortamento ed i tassi di inte-

resse previsti sono stabiliti nel contratto originario e rappresentati nella tabella seguente, suscettibili di adeguamenti migliorativi al raggiungimento, negli esercizi successivi, di concordati obiettivi di *leverage ratio*. Essendo ragionevolmente certo l'avverarsi di almeno una delle condizioni previste nel contratto e, di conseguenza, la conversione a medio lungo termine del finanziamento in quanto conseguente ad azioni di attuazione da parte dell'Emittente di impegni già assunti alla stipula del contratto si ritiene il finanziamento in oggetto a medio lungo termine classificabile tra le passività non correnti. Il contratto di finanziamento comporta vari impegni e obblighi contrattuali, dichiarazioni e garanzie e *financial covenants* e casi di inadempimento comuni ad Augeo Due e Kedrion. Pertanto, un eventuale inadempimento contrattuale da parte di una delle società si estenderebbe anche all'altra.

Nel corso del primo trimestre 2008 è stato effettuato un ulteriore utilizzo della linea *Capex* per Euro 5 milioni.

Nella tabella seguente vengono riportati i dati dei finanziamenti, quelli relativi al *Euro Term and Revolving Facilities Agreement* al loro valore di erogazione al lordo del costo ammortizzato e quelli agevolati concessi dal MIUR a fronte di progetti di ricerca sviluppati dall'Emittente:

Descrizione	Scadenza	Tasso	Residuo al 31 marzo 2008	Quota esercizio successivo	Quota entro 5 anni	Quota oltre 5 anni
B.I. Facility A	31/12/2012	Euribor + 2,20%	27.522	3.398	18.754	5.370
B.I. Facility B	31/12/2013	Euribor + 2,50%	14.053	0	0	14.053
B.I. Facility C	31/12/2014	Euribor + 3,00%	20.255	0	0	20.255
B.I. Facility CAPEX	31/12/2012	Euribor + 2,45%	19.481	0	12.512	6.969
MIUR	01/01/2014	0,50%	1.179	121	844	214
MIUR	01/07/2016	0,50%	688	0	284	404
			<b>83.178</b>	<b>3.519</b>	<b>32.394</b>	<b>47.265</b>

A fronte dei finanziamenti di cui sopra e di quelli estinti nel corso del primo trimestre 2008, sono maturati interessi passivi per circa Euro 1.494 mila.

I debiti verso controllanti ed altri debiti netti includono principalmente il debito postergato verso soci concesso da Augeo Due a fine 2007 alla Società al fine di finanziare l'acquisizione di Human BioPlazma.

Sono inoltre stati stipulati, nel trimestre chiuso al 31 marzo 2008, nuovi contratti di *leasing*, per complessivi Euro 3.854 mila, per finanziare gli investimenti realizzati negli stabilimenti di Bolognana e Sant'Antimo.

#### 20.1.2.12 Fondi per rischi e oneri

Si riporta di seguito il dettaglio della voce al 31 marzo 2008, al 31 dicembre 2007 e al 31 marzo 2007:

(In migliaia di Euro)	31 marzo 2008	31 dicembre 2007	31 marzo 2007
Contenziosi legali	255	255	255
Rischi su dipendenti	262	254	59
<b>Fondi per rischi ed oneri</b>	<b>517</b>	<b>509</b>	<b>314</b>

La voce contenziosi legali non ha subito variazioni in quanto la causa con AIFA è ancora pendente presso il T.A.R. del Lazio. È stato invece completamente utilizzato l'accantonamento per la mobilità in seguito all'adesione volontaria di alcuni dipendenti. I rischi su dipendenti derivano dall'acquisizione di Human BioPlazma e sono relativi allo stanziamento effettuato per far fronte ad eventuali bonus di uscita dei dipendenti; la variazione del periodo è dovuta alle differenze cambio.

### 20.1.2.13 Passività per benefici ai dipendenti

La Società non ha in essere piani pensionistici a benefici definiti in senso proprio. Tuttavia il fondo trattamento di fine rapporto (TFR) previsto dall'articolo 2120 del codice civile, dal punto di vista della rilevazione in bilancio, rientra in tale tipologia e come tale è stato trattato contabilmente, come illustrato nei principi contabili applicati.

La tabella che segue mostra la movimentazione per l'esercizio chiuso al 31 marzo 2008, al 31 dicembre 2007 ed al 31 marzo 2007 dei benefici per i dipendenti:

(In migliaia di Euro)	31 marzo 2008	31 dicembre 2007	31 marzo 2007
Valore attuale dell'obbligazione all'inizio del periodo	4.700	5.639	5.639
Curtaiment	0	(440)	(440)
Costo relativo alle prestazioni di lavoro corrente	0	180	90
Onere finanziario	55	213	60
Benefici erogati	(142)	(737)	(205)
Perdita (profitto) attuariale rilevata	0	(155)	(39)
<b>Valore attuale dell'obbligazione alla fine del periodo</b>	<b>4.613</b>	<b>4.700</b>	<b>5.105</b>

La voce si riferisce al TFR dei dipendenti delle società italiane.

Con l'adozione degli IFRS, il TFR è considerato un'obbligazione a benefici definiti da contabilizzare secondo lo IAS 19 e, di conseguenza, la relativa passività è valutata sulla base di tecniche attuariali.

Le assunzioni principali usate nella determinazione del valore attuale del trattamento di fine rapporto al 31 marzo 2008 sono le stesse utilizzate per la determinazione al 31 dicembre 2007.

### Organico

Il numero medio dei dipendenti per categoria, espresso in termini di persone equivalenti a tempo pieno, è riportato nella tabella seguente:

	31 marzo 2008
Dirigenti	30
Quadri, impiegati ed equiparati	449
Operai	397
<b>Totale</b>	<b>876</b>

Inoltre, si precisa che al 31 marzo 2008 sono utilizzati 103 lavoratori temporanei suddivisi in 22 lavoratori in somministrazione in Italia e 81 lavoratori ad ore all'estero, non compresi nel prospetto di cui sopra.

### 20.1.2.14 Imposte differite passive

Si riporta di seguito la composizione delle imposte differite passive al 31 marzo 2008, al 31 dicembre 2007 ed al 31 marzo 2007:

(In migliaia di Euro)	31 marzo 2008	31 dicembre 2007	31 marzo 2007
Differite attive	2.890	2.940	3.095
Differite passive	(5.953)	(5.978)	(7.086)
<b>Imposte differite passive, nette</b>	<b>(3.063)</b>	<b>(3.038)</b>	<b>(3.991)</b>

Al 31 marzo 2008 non ci sono perdite fiscali sulle quali non sono state stanziato imposte anticipate.

Le imposte differite attive al 31 marzo 2008 sono state stanziato principalmente sulle perdite fiscali della controllata Ked Pharmaceuticals (Euro 381 mila) e sulle differenze temporanee relati-

ve agli ammortamenti dei marchi (Euro 680 mila), al fondo svalutazione crediti (Euro 468 mila), alle perdite su cambi non realizzate (Euro 307 mila) ed al fondo svalutazione magazzino (Euro 252 mila).

Le imposte differite passive al 31 marzo 2008 sono state stanziare principalmente sulle differenze temporanee relative alla contabilizzazione con il metodo finanziario dei beni in leasing (Euro 3.230 mila) ed alla contabilizzazione dei ricavi maturati sui servizi di conto lavoro prestati (Euro 1.676 mila).

#### **20.1.2.15 Debiti verso banche e altri finanziatori**

Nel prospetto seguente si riporta il dettaglio della voce in oggetto per gli esercizi chiusi al 31 marzo 2008, al 31 dicembre 2007 ed al 31 marzo 2007:

(In migliaia di Euro)	31 marzo 2008	31 dicembre 2007	31 marzo 2007
Banche c/anticipi effetti e fatture	15.773	18.754	6.366
Debiti verso altri finanziatori	173	4.586	432
Scoperti di conto corrente e liquidità rimborsabile a vista	1.599	46	1.177
Altri debiti finanziari	2.054	323	20.699
<b>Debiti finanziari correnti verso banche e altri finanziatori</b>	<b>19.599</b>	<b>23.709</b>	<b>28.674</b>

I debiti verso le banche, pari a Euro 19.599 mila, sono composti da conti correnti passivi e finanziamenti a breve termine, come indicato nella precedente tabella.

#### **20.1.2.16 Quota corrente dei finanziamenti a medio-lungo termine**

Si riporta di seguito la composizione della quota corrente dei finanziamenti a medio lungo termine al 31 marzo 2008, al 31 dicembre 2007 e al 31 marzo 2007:

(In migliaia di Euro)	31 marzo 2008	31 dicembre 2007	31 marzo 2007
Parte corrente finanziamenti a m/l termine	3.519	3.459	7.877
Parte corrente verso società di leasing	5.701	5.570	6.249
Titoli di credito relativi ad acquisizioni ai sensi della legge "Sabatini"	77	77	143
Debiti verso controllante ed altri debiti	0	179	165
<b>Quota corrente dei finanziamenti a medio - lungo termine</b>	<b>9.297</b>	<b>9.285</b>	<b>14.434</b>

La parte corrente residua dei finanziamenti a medio/lungo termine si riferisce alla quota rimborsabile entro dodici mesi relativa al contratto *Euro Term and Revolving Facilities Agreement* per Euro 3.398 mila ed ai finanziamenti agevolati concessi dal MIUR a fronte di progetti di ricerca sviluppati dall'Emittente per Euro 121 mila.

#### **20.1.2.17 Debiti commerciali**

Si riporta di seguito il dettaglio dei debiti commerciali al 31 marzo 2008, al 31 dicembre 2007 e al 31 marzo 2007:

(In migliaia di Euro)	31 marzo 2008	31 dicembre 2007	31 marzo 2007
Fornitori nazionali	14.063	15.277	11.669
Fornitori esteri	15.589	17.584	10.966
Fatture da ricevere	6.065	6.584	4.667
Note di credito da ricevere	(83)	(156)	(141)
<b>Debiti commerciali</b>	<b>35.634</b>	<b>39.289</b>	<b>27.161</b>

I debiti commerciali non producono interessi e sono in prevalenza regolati a 60/90 giorni.

Tale valore include i debiti relativi al normale svolgimento dell'attività commerciale da parte delle società del Gruppo, in particolare l'acquisto di materie prime, componenti, servizi e lavorazioni esterne.

Il decremento della voce al 31 marzo 2008 di Euro 3.655 mila rispetto al 31 dicembre 2007 deriva da acquisti di prodotto finito a fine 2007 che avevano determinato un rilevante aumento dei debiti commerciali.

#### 20.1.2.18 Debiti per imposte correnti

Il saldo pari a Euro 2.951 mila al 31 marzo 2008, Euro 4.738 mila al 31 dicembre 2007 ed Euro 6.611 mila al 31 marzo 2007 rappresenta il debito per le imposte correnti sul reddito.

(In migliaia di Euro)	31 marzo 2008	31 dicembre 2007	31 marzo 2007
IRES	1.422	3.635	5.486
IRAP	1.038	574	1.110
Altre imposte correnti	491	529	15
<i>di cui relative alle società estere</i>	<i>491</i>	<i>14</i>	<i>13</i>
<b>Debiti per imposte correnti</b>	<b>2.951</b>	<b>4.738</b>	<b>6.611</b>

#### 20.1.2.19 Altre passività correnti

Si riporta di seguito il dettaglio della altre passività correnti al 31 marzo 2008, al 31 dicembre 2007 e al 31 marzo 2007:

(In migliaia di Euro)	31 marzo 2008	31 dicembre 2007	31 marzo 2007
Debiti verso istituti di previdenza e sicurezza	2.124	2.324	1.775
Debiti verso dipendenti e collaboratori	5.812	5.164	5.581
Debiti per lavorazioni c/ terzi	542	615	676
Altri debiti	3.002	226	246
Contributo residuo L.488/92	3.501	3.632	4.024
Contributi per <i>transfer technology</i>	148	187	368
Credito d'imposta residuo L.388/00	1.137	1.208	1.519
Acconti da clienti	200	200	0
IVA	327	786	617
IVA ad esigibilità differita	6.171	5.848	6.148
Erario c/ritenute	1.084	1.248	913
<b>Altre passività correnti</b>	<b>24.048</b>	<b>21.438</b>	<b>21.867</b>

I debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza si riferiscono principalmente ai contributi relativi alle retribuzioni del mese di marzo, ed agli stanziamenti per la tredicesima e quattordicesima mensilità, per le ferie maturate non godute, per premi aziendali e per incentivi maturati.

I debiti verso dipendenti includono i salari e gli stipendi del mese di marzo, i debiti per TFR verso dipendenti che hanno cessato il rapporto di lavoro con il 31 dicembre, comprensivi della quota di incentivazione all'esodo, gli stanziamenti per la tredicesima e la quattordicesima mensilità e per le ferie maturate e non godute.

I debiti per lavorazioni per conto terzi si riferiscono ad uno sconto riconosciuto in base ai litri di plasma lavorati per conto di alcune Regioni.

La voce Altri debiti al 31 marzo 2008 comprende principalmente il debito verso TEVA dovuto per l'acquisto di maggiori giacenze di magazzino in sede di acquisizione di Human BioPlazma (per Euro 2.637 mila), ed i debiti della controllata Human BioPlazma per Euro 144 mila.

I debiti per i contributi in conto capitale della Legge 488/92 e della Legge 388/00 sono relativi alle quote degli stessi contributi di competenza dei vari esercizi successivi riferiti al conto economico in quote costanti lungo la vita utile attesa delle attività di riferimento.

### 20.1.3 Commento alle principali voci del conto economico consolidato

#### 20.1.3.1 Ricavi delle vendite e delle prestazioni

Nei trimestri chiusi al 31 marzo 2008 e al 31 marzo 2007, i ricavi delle vendite e delle prestazioni ammontano rispettivamente a Euro 45.414 mila e Euro 37.818 mila.

L'Emittente opera in quattro settori di attività:

1. produzione e commercializzazione di farmaci plasmaderivati, cioè prodotti medicinali contenenti proteine estratte da plasma umano come l'albumina, le immunoglobuline, standard e iperimmuni ed i fattori della coagulazione;
2. commercializzazione di vaccini antinfluenzali e prodotti farmaceutici tradizionali che beneficiano del forte posizionamento della rete distributiva dell'Emittente;
3. raccolta e commercializzazione del plasma;
4. altre attività tra cui il trasferimento di tecnologia che sfrutta dall'esperienza tecnica accumulata dall'Emittente in questo settore e la capacità quindi di offrire, attraverso collaborazioni internazionali, le proprie conoscenze nell'ambito della costruzione di impianti per la produzione di plasmaderivati e della gestione di processi tecnologici produttivi.

Si riporta di seguito la suddivisione dei ricavi delle vendite e delle prestazioni per settore di attività per i trimestri chiusi al 31 marzo 2008 e al 31 marzo 2007:

(In migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2008	2007
Produzione e commercializzazione farmaci plasmaderivati	40.077	34.970
Commercializzazione di vaccini antinfluenzali e di prodotti farmaceutici di sintesi	380	409
Raccolta e commercializzazione del plasma	3.931	966
Altre attività tra cui trasferimento di tecnologia	1.026	1.473
<b>Ricavi delle vendite e delle prestazioni</b>	<b>45.414</b>	<b>37.818</b>

Si riporta di seguito l'analisi dei ricavi delle vendite e delle prestazioni per settore di attività per i trimestri chiusi al 31 marzo 2008 ed al 31 marzo 2007:

#### *Segmento "Produzione e commercializzazione di farmaci plasmaderivati"*

I ricavi del segmento produzione e commercializzazione di farmaci plasmaderivati al 31 marzo 2008 ammontano ad Euro 40.077 mila e registrano un incremento di Euro 5.107 mila rispetto al corrispondente periodo dell'anno 2007. Questa crescita è l'effetto del proseguimento del positivo andamento del mercato dei plasmaderivati sia nazionale che estero: in particolare per l'immunoglobulina standard il miglioramento riguarda sia i volumi del prodotto ottenuto da plasma italiano che i prezzi del prodotto ottenuto da plasma estero, mentre segnaliamo che per altri prodotti, quali il fattore VIII, la crescita è guidata dall'aumento della domanda principalmente nei paesi emergenti. Va sottolineato inoltre il contributo delle vendite prevalentemente di albumina, immunoglobulina standard e fattore VIII, di Human BioPlazma entrata nell'area di consolidamento a partire dal 31 dicembre 2007.

#### *Segmento "Commercializzazione di vaccini antinfluenzali e di prodotti di sintesi"*

I ricavi di questo segmento al 31 marzo 2008 sono pari ad Euro 380 mila e registrano una diminuzione rispetto al 2007 del 7,1% (pari ad Euro 29 mila), derivante dal leggero calo delle vendite dei prodotti di sintesi.

*Segmento "Raccolta e commercializzazione del plasma"*

I ricavi del segmento raccolta e commercializzazione plasma al 31 marzo 2008 ammontano ad Euro 3.931 mila con una crescita di oltre il 300% (pari a Euro 2.965 mila) rispetto al 31 marzo 2007. Questo aumento è principalmente legato alla crescita della raccolta nei centri di proprietà statunitensi grazie all'apertura di un nuovo centro e all'acquisizione di altri due e al proseguimento di un rapporto di collaborazione con un operatore estero del settore.

*Segmento "Altre attività tra cui trasferimento di tecnologia"*

I ricavi di tale segmento al 31 marzo 2008 sono pari ad Euro 1.026 mila con una riduzione del 30,3% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente. I ricavi del 2007 sono legati al raggiungimento di un determinato livello dello stato d'avanzamento (*milestone*) di uno dei due contratti di *transfer technology* in essere, mentre nel primo trimestre 2008 non erano previsti raggiungimenti di *milestone* su questi contratti. I ricavi del primo trimestre 2008 sono dovuti principalmente ad attività di conto lavoro effettuate da Human BioPlazma.

**20.1.3.2 Costo del venduto**

Si riporta di seguito la composizione della voce per i trimestri chiusi al 31 marzo 2008 e al 31 marzo 2007:

(In migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2008	2007
Consumi di materie prime, accessori e materiali di consumo	13.549	11.293
Lavorazioni esterne	279	97
Costi per servizi	4.890	3.673
Costi del lavoro ed oneri relativi	5.893	4.421
Ammortamenti	3.214	2.576
<b>Costo del venduto</b>	<b>27.825</b>	<b>22.060</b>

Il Costo del venduto ammonta al 31 marzo 2008 ad Euro 27.825 mila, registrando rispetto al trimestre chiuso al 31 marzo 2007 un incremento di Euro 5.765 mila. L'aumento del Costo del venduto è leggermente più alto rispetto all'incremento del fatturato in seguito sia al fermo produttivo degli stabilimenti, che ha determinato un minore assorbimento dei costi operativi, sia all'avviamento dei due centri di raccolta plasma acquisiti ad ottobre 2007 ed a quello di recente costituzione, che non hanno ancora raggiunto la marginalità prevista a regime.

La variazione della voce consumi di materie prime, accessori e materiali di consumo, che include il costo del plasma e tutti i materiali utilizzati durante il processo di produzione, risente, in seguito alla lunga durata del ciclo di produzione, delle variazioni di prezzo in rialzo verificatesi negli ultimi sei mesi.

L'incremento delle lavorazioni esterne per Euro 182 mila è imputabile al frazionamento del plasma effettuato presso gli impianti di CAF.

I costi per servizi sono aumentati principalmente per i costi sostenuti da Haemopharm, ABS e Human BioPlazma in seguito ai nuovi centri di raccolta plasma.

Il costo del lavoro ha rilevato un incremento di Euro 1.472 mila, dovuto in parte all'incremento del costo del personale di Haemopharm e ABS (per Euro 115 mila) e di Human BioPlazma (per Euro 550 mila) in seguito ai nuovi centri di raccolta plasma, nonché all'aumento dell'organico di circa 32 unità nello stabilimento di Bolognana e 3 unità in quello di Sant'Antimo necessario per far fronte all'aumento dei volumi produttivi.

L'incremento degli ammortamenti pari a Euro 638 mila è connesso principalmente all'ammortamento delle immobilizzazioni materiali di Human BioPlazma per Euro 400 mila ed agli investimenti effettuati negli stabilimenti produttivi.

### 20.1.3.3 Altri proventi

Si riporta di seguito la composizione della voce per i trimestri chiusi al 31 marzo 2008 e al 31 marzo 2007:

(In migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2008	2007
Recuperi di spese	261	50
Rimborsi assicurativi	0	20
Contributi c/esercizio	73	538
Contributi c/impianti	201	235
Utilizzo fondi	0	117
Servizi amministrativi	143	86
Altri	21	11
<b>Altri proventi</b>	<b>699</b>	<b>1.058</b>

Gli altri proventi sono diminuiti principalmente in seguito al completamento di alcuni progetti di ricerca che hanno prodotto minori contributi in conto esercizio. La quota di competenza del periodo, pari a Euro 73 mila, è relativa al progetto "Transferrina".

I rimborsi assicurativi si riferiscono principalmente a rimborsi su sinistri che hanno coinvolto prodotti finiti e intermedi.

I contributi conto impianti si riferiscono alla quota di competenza dell'esercizio dei contributi erogati ai sensi della Legge 488/92 e della Legge 388/00.

Le altre voci si riferiscono principalmente a rimborsi e recupero spese ottenuti da fornitori e clienti ed ai riaddebiti di servizi amministrativi resi prevalentemente a favore della società Tissuelab S.p.A..

### 20.1.3.4 Spese generali e amministrative

Si riporta di seguito la composizione della voce per i trimestri chiusi al 31 marzo 2008 e al 31 marzo 2007:

(In migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2008	2007
Costo del lavoro ed oneri relativi	2.455	2.186
Servizi legali ed amministrativi	1.236	1.131
Imposte e tasse (escluse imposte sul reddito)	52	109
Emolumenti e spese degli organi societari	233	235
Ammortamenti	210	195
Assicurazioni generali ed amministrative	171	93
Spese CED	38	64
Spese telefoniche e postali	251	234
Locazioni e noleggi	386	281
Servizi da terzi	329	338
Accantonamenti	143	109
Altri servizi e costi generali ed amministrativi	937	858
<b>Spese generali e amministrative</b>	<b>6.441</b>	<b>5.833</b>

Le spese generali e amministrative aumentano di Euro 608 mila, principalmente per effetto dell'aumento del costo del lavoro, delle spese relative ai costi per servizi legali e amministrativi ed all'aumento dei costi per locazioni e noleggi.

### 20.1.3.5 Spese commerciali e marketing

Si riporta di seguito la composizione della voce per i trimestri chiusi al 31 marzo 2008 e al 31 marzo 2007:

(In migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2008	2007
Costo del lavoro ed oneri relativi	1.253	1.073
Consulenze	27	24
Provvigioni	828	866
Convegni e congressi	220	42
Pubblicità e propaganda	46	23
Ammortamenti	21	4
Altri	413	301
<b>Spese commerciali e marketing</b>	<b>2.808</b>	<b>2.333</b>

L'incremento dei costi commerciali è dovuto principalmente all'aumento del costo del lavoro ed alla voce convegni e congressi.

### 20.1.3.6 Spese di ricerca e sviluppo

Si riporta di seguito la composizione della voce per i trimestri chiusi al 31 marzo 2008 e al 31 marzo 2007:

(In migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2008	2007
Costo del lavoro ed oneri relativi	446	413
Consulenze	248	64
Studi clinici	68	90
Ammortamenti	112	89
Altri	590	808
<b>Spese di ricerca e sviluppo</b>	<b>1.464</b>	<b>1.464</b>

In termini assoluti i costi di ricerca e sviluppo non hanno subito variazioni rispetto al trimestre dell'esercizio precedente, ma analizzando le singole voci che lo compongono si registra un incremento dei costi delle consulenze scientifiche per Euro 184 mila dovuto principalmente a studi di validazioni virali commissionati in questa prima fase dell'anno ed un decremento di Euro 218 mila legato ai minori costi sostenuti in questo trimestre per i progetti finanziati ed agevolati.

**20.1.3.7 Altri costi operativi**

Si riporta di seguito la composizione della voce per i trimestri chiusi al 31 marzo 2008 e al 31 marzo 2007:

(In migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2008	2007
Costo del lavoro ed oneri relativi	186	163
Consulenze	62	53
Ammortamenti	37	201
Spese per prodotti registrati	272	436
Altri	22	45
<b>Altri costi operativi</b>	<b>579</b>	<b>898</b>

Il decremento, pari a Euro 319 mila, è dovuto principalmente a una diminuzione degli ammortamenti (per Euro 164 mila) in seguito al completamento del periodo di ammortamento di alcune immobilizzazioni, e ad un decremento delle spese per i prodotti registrati (per Euro 164 mila) connesso alla manutenzione e gestione delle AIC.

La composizione delle spese per natura è evidenziata nel prospetto seguente:

(In migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2008	2007
Acquisti	13.459	12.745
Variazione rimanenze	1.026	(1.045)
Servizi	10.049	8.326
Ammortamenti	3.597	3.064
Costo del lavoro	9.570	7.673
Accantonamenti per rischi	106	110
Godimenti beni di terzi	767	1.014
Altri costi	543	701
<b>Spese per natura</b>	<b>39.117</b>	<b>32.588</b>

Classificati in spese per destinazione come segue:

(In migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2008	2007
Costo del venduto	27.825	22.060
Spese generali e amministrative	6.441	5.833
Spese commerciali e marketing	2.808	2.333
Spese di ricerca e sviluppo	1.464	1.464
Altri costi operative	579	898
<b>Spese per destinazione</b>	<b>39.117</b>	<b>32.588</b>

**20.1.3.8 Oneri finanziari**

Si riporta di seguito la composizione della voce per i trimestri chiusi al 31 marzo 2008 e al 31 marzo 2007:

(In migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2008	2007
Interessi passivi bancari	1.955	1.271
Interessi passivi Altri	511	251
Oneri finanziari su contratti di leasing	184	183
Perdite su cambi realizzate	897	141
Perdite su cambi non realizzate	1.087	150
Interessi attuariali netti	0	60
Altri	15	153
<b>Oneri finanziari</b>	<b>4.649</b>	<b>2.209</b>

L'incremento, pari a Euro 2.440 mila, è dovuto per Euro 684 mila alla voce Interessi passivi bancari che rileva la maggiore onerosità dei finanziamenti derivanti dalla stipula del contratto di finanziamento *Euro Term and Revolving Facilities Agreement* e gli interessi relativi ai finanziamenti a medio lungo termine estinti anticipatamente, nonché alle perdite su cambi realizzate e non, legate alla svalutazione del dollaro statunitense nei confronti dell'Euro la cui variazione è pari a Euro 1.693 mila. In particolare si registra una perdita di Euro 500 mila per l'estinzione del conto valutario in Dollari statunitensi aperto per l'acquisto di Human BioPlasma ed una perdita di Euro 800 mila relativi ai finanziamenti in dollari concessi alla Haemopharm principalmente per l'acquisto dei centri plasma.

**20.1.3.9 Proventi finanziari**

Si riporta di seguito la composizione della voce per i trimestri chiusi al 31 marzo 2008 e al 31 marzo 2007:

(In migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2008	2007
Interessi attivi	501	898
Utili su cambi realizzati	1.222	177
Utili su cambi non realizzati	141	212
<b>Proventi finanziari</b>	<b>1.864</b>	<b>1.287</b>

L'incremento, pari a Euro 577 mila, è dovuto principalmente ad un aumento complessivamente degli utili su cambi sugli acquisti di plasma in Dollari statunitensi al netto del decremento degli interessi attivi attuariali sui crediti verso gli enti pubblici.

**20.1.3.10 Imposte sul reddito**

L'utile prima delle imposte sul reddito e l'accantonamento per le imposte sul reddito per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008 e al 31 marzo 2007 sono riepilogati come segue:

(In migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2008	2007
Italia	2.522	5.206
Europa	823	(119)
Resto del mondo	866	278
<b>Utile ante imposte</b>	<b>4.211</b>	<b>5.365</b>

(In migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2008	2007
Italia	1.112	2.419
Europa	164	0
Resto del mondo	328	4
<b>Totale imposte correnti</b>	<b>1.604</b>	<b>2.423</b>
Italia	228	25
Europa	15	(299)
Resto del mondo	0	0
<b>Totale imposte differite</b>	<b>243</b>	<b>(274)</b>
<b>Imposte sul reddito</b>	<b>1.847</b>	<b>2.149</b>

## 20.1.4 Altre informazioni

### 20.1.4.1 Utile per azione

L'utile base per azione è calcolato dividendo l'utile netto dell'anno attribuibile agli azionisti ordinari dell'Emittente per il numero medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione durante l'anno. L'utile per azione diluito non evidenzia differenze rispetto all'utile base per azione in quanto non sono presenti obbligazioni convertibili o altri strumenti finanziari con effetti diluitivi. Il calcolo dell'utile per azione tiene conto del frazionamento deliberato in data 3 aprile 2008.

Di seguito sono esposti il reddito e le informazioni sulle azioni utilizzati ai fini del calcolo dell'utile per azione base e diluito:

	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2008	2007
Utile netto attribuibile agli azionisti della capogruppo (In migliaia di Euro)	2.364	3.216
Numero di azioni ordinarie ai fini dell'utile base per azione	52.116.00	52.116.00
<b>Utile per azione base e diluito (in Euro)</b>	<b>0,0454</b>	<b>0,0617</b>

### 20.1.4.2 Informativa di settore

La struttura primaria dell'informativa di settore è per settori di attività poiché i rischi e i rendimenti dell'Emittente sono influenzati dalle differenze nei prodotti e servizi realizzati.

L'informativa secondaria è presentata con riferimento alle aree geografiche. I prezzi di cessione infragruppo sono fissati in maniera simile a quelli per transazioni con terze parti. I ricavi, i costi e i risultati settoriali includono i trasferimenti tra settori. Tali transazioni sono eliminate in sede di consolidamento.

L'Emittente opera in quattro settori:

1. produzione e commercializzazione di farmaci plasmaderivati, cioè prodotti medicinali derivanti dalle proteine estratte da plasma umano come l'albumina, le immunoglobuline, *standard* ed iperimmuni, ed i fattori della coagulazione;
2. commercializzazione di vaccini antinfluenzali e di prodotti farmaceutici tradizionali che si avvale del forte posizionamento della rete distributiva dell'Emittente;
3. raccolta e commercializzazione del plasma;

4. altre attività tra cui il trasferimento di tecnologia che nasce dall'esperienza tecnica accumulata in questo settore dall'Emittente e dalla capacità quindi di offrire, attraverso collaborazioni internazionali, le proprie conoscenze nell'ambito della costruzione di impianti per la produzione di plasmaderivati e della gestione di processi tecnologici produttivi.

L'Emittente opera a livello mondiale segmentando i mercati in tre macro-aree geografiche: "Italia", "Unione Europea" e "Resto del Mondo".

Con riferimento all'informativa secondaria segnaliamo che le vendite a clienti esterni sono basate sulla collocazione geografica dei clienti stessi. Per l'analisi dei ricavi per area geografica si rinvia al Capitolo 9, Paragrafo 9.1.1.

Si riporta di seguito l'informativa di settore al 31 marzo 2008:

(In migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo 2008					Consolidato
	Produzione e commercializzazione di farmaci plasmaderivati	Commercializzazione di vaccini antinfluenzali e di prodotti di sintesi	Raccolta e commercializzazione del plasma	Altre attività tra cui trasferimento di tecnologia	Elisioni	
Ricavi verso terzi	40.077	380	3.931	1.026		45.414
Ricavi infragruppo			4.955		(4.955)	0
<b>Totale Ricavi</b>	<b>40.077</b>	<b>380</b>	<b>8.886</b>	<b>1.026</b>	<b>(4.955)</b>	<b>45.414</b>
<b>Costo del venduto</b>	<b>24.981</b>	<b>93</b>	<b>7.038</b>	<b>668</b>	<b>(4.955)</b>	<b>27.825</b>
<b>Margine lordo</b>	<b>15.096</b>	<b>287</b>	<b>1.848</b>	<b>358</b>		<b>17.589</b>
Altri proventi						699
Costi operativi						11.292
<b>Risultato operativo</b>						<b>6.996</b>
Oneri finanziari netti						2.785
<b>Utile ante imposte</b>						<b>4.211</b>
Imposte sul reddito						1.847
<b>Utile di Gruppo</b>						<b>2.364</b>

(In migliaia di Euro)	Attività e passività alla data del 31 marzo 2008					Consolidato
	Produzione e commercializzazione di farmaci plasmaderivati	Commercializzazione di vaccini antinfluenzali e di prodotti di sintesi	Raccolta e commercializzazione del plasma	Altre attività tra cui trasferimento di tecnologia	Non allocato	
Attività operative	199.735	5.489	2.884	1.270	83.296	292.674
Passività operative allocate ai settori	29.586	2.004	4.044	0	165.135	200.769
<b>Altre informazioni settoriali per il periodo chiuso al 31 marzo 2008:</b>						
Investimenti in attività immateriali	31				1.037	1.068
Investimenti in attività materiali allocati ai settori	5.061				391	5.452
Ammortamenti delle attività immateriali e materiali allocate ai settori	3.214				383	3.597
	<b>197.493</b>	<b>6.129</b>	<b>1.258</b>	<b>1.500</b>	<b>48.115</b>	<b>254.495</b>

Si riporta di seguito l'informativa di settore al 31 marzo 2007:

(In migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo 2007					Consolidato
	Produzione e commercializzazione di farmaci plasmaderivati	Commercializzazione di vaccini antinfluenzali e di prodotti di sintesi	Raccolta e commercializzazione del plasma	Altre attività tra cui trasferimento di tecnologia	Elisioni	
Ricavi verso terzi	34.971	409	966	1.472		37.818
Ricavi infragruppo			6.517		(6.517)	0
<b>Totale Ricavi</b>	<b>34.971</b>	<b>409</b>	<b>7.483</b>	<b>1.472</b>	<b>(6.517)</b>	<b>37.818</b>
<b>Costo del venduto</b>	<b>21.633</b>	<b>124</b>	<b>6.683</b>	<b>137</b>	<b>(6.517)</b>	<b>22.060</b>
<b>Margine lordo</b>	<b>13.338</b>	<b>285</b>	<b>800</b>	<b>1.335</b>	<b>0</b>	<b>15.758</b>
Altri proventi						1.057
Costi operativi						10.528
<b>Risultato operativo</b>						<b>6.287</b>
Oneri finanziari netti						922
<b>Utile ante imposte</b>						<b>5.365</b>
Imposte sul reddito						2.149
<b>Utile di Gruppo</b>						<b>3.216</b>

(In migliaia di Euro)	Attività e passività alla data del 31 marzo 2008					Consolidato
	Produzione e commercializzazione di farmaci plasmaderivati	Commercializzazione di vaccini antinfluenzali e di prodotti di sintesi	Raccolta e commercializzazione del plasma	Altre attività tra cui trasferimento di tecnologia	Non allocato	
Attività operative	197.493	6.129	1.258	1.500	48.115	254.495
Passività operative allocate ai settori	22.251	782	4.128		147.817	174.978
<b>Altre informazioni settoriali per il periodo chiuso al 31 marzo 2008:</b>						
Investimenti in attività immateriali						
Investimenti in attività materiali allocati ai settori	1.204				734	1.938
Ammortamenti delle attività immateriali e materiali allocate ai settori	2.576				488	3.064
	<b>197.493</b>	<b>6.129</b>	<b>1.258</b>	<b>1.500</b>	<b>48.115</b>	<b>254.495</b>

#### 20.1.4.3 Rapporti con parti correlate

Le vendite, gli acquisti e i servizi tra le parti correlate sono effettuati al prezzo normalmente praticato sul mercato. I saldi in essere a fine esercizio non generano interessi e sono regolati per rimessa diretta. Il finanziamento postergato concesso dal socio Augeo Due genera interessi al tasso del 7%. Non vi sono garanzie, prestate o ricevute, ad eccezione di alcuni depositi cauzionali sui contratti di locazione, in relazione a crediti e debiti con parti correlate.

Nei prospetti seguenti si riporta il dettaglio dei rapporti economici e patrimoniali con le parti correlate. Le società indicate sono state identificate quali parti correlate perché collegate direttamente o indirettamente agli azionisti di riferimento:

(In migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo 2008							31 marzo 2008			
	Ricavi	CdV	G&A	S&M	R&D	Altri	(Oneri)/ proventi finanziari	Crediti finanziari	Crediti finanziari	Debiti finanziari	Debiti
Il Ciocco		0	288	0	0						126
Ciocco travel		8	237	1	2						82
Gestione Alberghi		323	146	35	18						202
Ancora	0		42					10			4
Associazione Campus		17	4	11	3						57
Noi tv				1							1
Tissuelab	97							335			
Investitori Associati			150								270
Augeo							(173)			10.205	2.129
<b>Totali</b>	<b>97</b>	<b>348</b>	<b>866</b>	<b>49</b>	<b>23</b>	<b>0</b>	<b>(173)</b>	<b>0</b>	<b>345</b>	<b>10.205</b>	<b>2.871</b>
<b>Totale Consolidato</b>	<b>45.414</b>	<b>27.825</b>	<b>6.441</b>	<b>2.808</b>	<b>1.464</b>	<b>579</b>	<b>(2.785)</b>	<b>0</b>	<b>101.807</b>	<b>129.343</b>	<b>35.634</b>
% incidenza	0,2%	1,3%	13,5%	1,7%	1,5%	0,0%	-6,0%	0	0,3%	7,9%	8,1%

Per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008 si riportano di seguito i dettagli relativamente a ciascuna parte correlata:

- Il Ciocco: i costi sono principalmente relativi ai canoni di locazione per Euro 76 mila per l'affitto di una parte del complesso immobiliare "Il Ciocco", ai servizi di telefonia per Euro 128 mila, ad altri costi per servizi principalmente di promozione delle relazioni esterne, di supporto alla gestione degli archivi del patrimonio immobiliare, di attività di consulenza e di progettazione di nuove opere per complessivi Euro 74 mila. I debiti sono di natura commerciale e sono riferiti ai servizi sopra indicati.
- Ciocco Travel: i costi sono principalmente relativi ai servizi di elitransporto per Euro 197 mila, ai servizi di prenotazione alberghiere e biglietti di viaggio per Euro 19 mila e alla gestione del parco auto per Euro 32 mila. I debiti sono di natura commerciale e sono riferiti ai servizi sopra indicati.
- Gestione Alberghi: i costi sono principalmente relativi ai servizi di pulizia e sanitarizzazione presso tutte le unità operative della Toscana per Euro 241 mila e ai servizi di mensa per i dipendenti per Euro 104 mila. I debiti sono di natura commerciale e sono riferiti ai servizi sopra indicati.
- Ancora S.r.l.: i costi sono relativi ai canoni di locazione per Euro 42 mila per l'affitto di alcuni immobili per i cui dettagli si rinvia al Capitolo 8, Paragrafo 8.1.2.
- Fondazione Campus Studi del Mediterraneo: i costi sono relativi a corsi di formazione per i dirigenti e i quadri intermedi di Kedrion. per Euro 35 mila. I debiti sono di natura commerciale e sono riferiti ai servizi sopra indicati.
- Tissuelab S.p.A.: i ricavi per Euro 97 mila sono principalmente relativi ai servizi gestionali, contabili e amministrativi svolti da Kedrion. I crediti per Euro 335 mila sono di natura commerciale e sono riferiti ai servizi sopra indicati.
- Investitori Associati: i costi per Euro 150 mila sono riferiti ai costi per la consulenza finanziaria prestata nel corso dell'esercizio. I debiti sono di natura commerciale e sono riferiti ai servizi sopra indicati.
- Augeo Due: i debiti non finanziari per Euro 2.129 mila sono relativi al debito tributario Ires, al netto degli acconti, per effetto della adesione al consolidato nazionale fiscale. I debiti finanziari, pari ad Euro 10.205 mila, sono relativi al finanziamento postergato erogato dal socio per finanziare l'acquisizione di Human BioPlazma. I costi per Euro 173 mila sono relativi agli interessi passivi maturati sul finanziamento.

(In migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo 2007							31 marzo 2007			
	Ricavi	CdV	G&A	S&M	R&D	Altri	(Oneri)/ proventi finanziari	Crediti finanziari	Crediti finanziari	Debiti finanziari	Debiti
Il Ciocco	1	293	320	40	22	0					93
Ciocco travel	1	11	210	5	3	2					55
Ancora			51						46		
Ultima			15								
Tissuelab	118						1	1	522		
<b>TOTALI</b>	<b>120</b>	<b>303</b>	<b>596</b>	<b>45</b>	<b>25</b>	<b>2</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>568</b>		<b>148</b>
<b>Totale Consolidato</b>	<b>37.818</b>	<b>22.060</b>	<b>5.833</b>	<b>2.333</b>	<b>1.464</b>	<b>898</b>	<b>(922)</b>	<b>113</b>	<b>93.243</b>	<b>0</b>	<b>27.161</b>
% incidenza	0,3%	1,4%	10,2%	1,9%	1,7%	0,2%	-0,1%	0,9%	0,6%	0	0,5%

Per il trimestre chiuso al 31 marzo 2007 si riportano di seguito i dettagli relativamente a ciascuna parte correlata:

- Il Ciocco: i costi sono principalmente relativi ai canoni di locazione per Euro 51 mila per l'affitto di una parte del complesso immobiliare "Il Ciocco", ai servizi di telefonia per Euro 128 mila, spese alberghiere e di rappresentanza per Euro 83 mila, ad altri costi per servizi principalmente di promozione delle relazioni esterne, di supporto alla gestione degli archivi del patrimonio immobiliare, di attività di consulenza e di progettazione di nuove opere per complessivi Euro 67 mila, i costi sono principalmente relativi ai servizi di pulizia e sanitarizzazione presso tutte le unità operative della Toscana per Euro 252 mila e ai servizi di mensa per i dipendenti per Euro 80 mila. I debiti sono di natura commerciale e sono riferiti ai servizi sopra indicati.
- Ciocco Travel: i costi sono principalmente relativi ai servizi di elitransporto per Euro 180 mila, ed ai servizi di prenotazione alberghiere e biglietti di viaggio per Euro 34 mila e alla gestione del parco auto per Euro 16 mila. I debiti sono di natura commerciale e sono riferiti ai servizi sopra indicati.
- Ancora S.r.l.: i costi sono relativi ai canoni di locazione per Euro 51 mila per l'affitto di alcuni immobili per i cui dettagli si rinvia al Capitolo 8, Paragrafo 8.1.2.
- Tissuelab S.p.A.: i ricavi per Euro 118 mila, sono principalmente relativi ai servizi gestionali, contabili e amministrativi svolti da Kedrion. I crediti per Euro 522 mila sono di natura commerciale e sono riferiti ai servizi sopra indicato.
- Ultima: i costi sono relativi all'attività di consulenza per Euro 15 mila per la promozione delle relazioni esterne verso gli organi di stampa.

#### 20.1.4.4 Compensi agli Amministratori e ai dirigenti con responsabilità strategiche

Trimestre chiuso al 31 marzo 2008

##### Consiglio di Amministrazione

Nome e Cognome	Carica	Emittente	Controllate	Bonus e altri compensi	Totale compensi
		(In Euro)	(In Euro)	(In Euro)	
Paolo Marcucci	Presidente	87.385		25.000	112.385
Rodolfo De Dominicis	Vice Presidente	46.500			46.500
Remo Grassi	Consigliere	3.150			3.150
Stefano Miccinelli	Consigliere	3.000			3.000
Paolo Melloni	Consigliere	3.000			3.000
Andrea Gianola	Consigliere	3.000			3.000
Luciano Ragghianti	Consigliere	3.099			3.099

## Dirigenti con Responsabilità Strategiche

I compensi totali erogati ai dirigenti con responsabilità strategiche nel 1° trimestre 2008 sono pari a Euro 270 mila, mentre quelli corrisposti agli altri membri della famiglia Marcucci per prestazioni di lavoro ammontano a Euro 152 mila.

## Collegio Sindacale

I compensi totali erogati ai membri del collegio sindacale nel primo trimestre 2008 sono pari a Euro 12 mila.

*Trimestre chiuso al 31 marzo 2007*

## Consiglio di Amministrazione

Nome e Cognome	Carica	Emittente (In Euro)	Controllate (In Euro)	Bonus e altri compensi (In Euro)	Totale compensi
Paolo Marcucci	Presidente e Amministratore Delegato	86.562			86.562
Rodolfo De Dominicis	Vice Presidente	46.171			3.150
Remo Grassi	Consigliere	3.150			3.099
Stefano Miccinelli	Consigliere	3.000			3.000
Luciano Raghianti	Consigliere	3.099			3.099
Paolo Melloni (1)	Consigliere	3.000	1.500		4.500
Andrea Gianola	Consigliere	3.000			3.000
Pierangelo Stanghellini (1)	Presidente		26.499		26.499
Enzo Mentasti (1)	Consigliere Delegato		1.500		1.500

(1) Membro del CdA di Hardis fusa in Kedrion nel mese di dicembre 2007.

## Dirigenti con Responsabilità Strategiche

I compensi erogati ai dirigenti con responsabilità strategiche nel 1° trimestre 2007 sono pari a Euro 261 mila, mentre quelli corrisposti agli altri membri della famiglia Marcucci per prestazioni di lavoro ammontano a Euro 137 mila.

## Collegio Sindacale

I compensi totali erogati ai membri del collegio sindacale nel primo trimestre 2008 sono pari a Euro 18 mila.

### 20.1.4.5 Gestione dei rischi finanziari

#### Rischio di Cambio

L'Emittente presenta un'esposizione al rischio di cambio a fronte di crediti e debiti commerciali in valuta Dollari statunitensi.

La seguente tabella evidenzia la sensitività a variazioni ragionevolmente possibili nel tasso di cambio del dollaro statunitense, mantenendo fisse tutte le altre variabili, dell'utile ante imposte (a causa di variazioni nel valore equo delle attività e passività correnti).

Effetto sull'utile al lordo delle imposte cambiamento nel USD		(In migliaia di Euro)
31 marzo 2008	rivalutazione 10%	(94)
	svalutazione 10%	115

Non ci sono effetti direttamente sul patrimonio netto in quanto l'Emittente non ha in essere alla fine del trimestre strumenti derivati di copertura cambio.

### Rischio di Tasso

In relazione al rischio di tasso, al 31 marzo 2008 l'Emittente ha in essere un contratto di *swap* sui tassi di interesse, con capitale nozionale pari a Euro 100 milioni, sul quale paga un tasso di interesse fisso del 4,02%, e riceve un tasso di interesse variabile pari all'Euribor a 6 mesi. Lo strumento viene in parte utilizzato per coprire l'esposizione debitoria nei confronti di Intesa Sanpaolo S.p.A.

Nella tabella sottostante è riportata la situazione relativamente alla tipologia di operazione di copertura posta in essere e dell'esito della stessa al 31 marzo 2008.

Soggetto con cui è stato stipulato	Tasso debitore (fisso)	Tasso creditore (variabile)	Data inizio	Data scadenza	Capitale nozionale (Euro)	Fair Value al 31 marzo 2008 (Euro)
Intesa Sanpaolo S.p.A.	4,02%	Euribor 6 mesi	30/06/2007	31/12/2010	100.000.000	314.082

Lo strumento derivato è stato stipulato per un valore nominale di Euro 100 milioni. Alla data del 31 marzo 2008 la quota capitale del finanziamento *Euro Term Revolving and Facilities Agreement*, concesso al lordo del costo ammortizzato, è pari a Euro 83,7 milioni. Lo strumento derivato è stato designato quale strumento di copertura per l'equivalente valore del finanziamento (83,7%) mentre per la restante parte (16,3%) non è applicabile la contabilizzazione delle coperture e pertanto, le relative variazioni di *fair value* sono imputate a conto economico. La parte designata a copertura dei flussi di cassa (*cash flow hedge*) determina impatti direttamente sul patrimonio netto.

L'analisi della tabella sottostante è condotta facendo riferimento a ragionevoli potenziali cambiamenti nelle variabili chiave (Euribor), mantenendo invariate tutte le altre variabili, e mostra l'impatto sul reddito ante imposte dovuto a variazioni del valore equo dello strumento finanziario (IRS), in essere alla chiusura del periodo al 31 marzo 2008:

31 marzo 2008	Effetto sull'utile al lordo delle imposte (In migliaia di Euro)	Effetto sul patrimonio netto (In migliaia di Euro)
+100 bps	353	1.813
-100 bps	(142)	(727)

### Rischio di liquidità

L'Emittente gestisce il rischio di liquidità attraverso lo stretto controllo degli elementi componenti il capitale circolante netto operativo. L'Emittente inoltre non utilizza a pieno le linee di affidamento concesse dagli istituti di credito. Inoltre, al 31 marzo 2008, l'Emittente non ha utilizzato la specifica linea di credito *Revolving Facility* del *Euro Term and Revolving Facilities Agreement* pari a Euro 30 milioni per far fronte ad eventuali sbilanci di capitale circolante netto.

## Rischio di credito

La parte predominante dei crediti dell'Emittente è vantata nei confronti di aziende ospedaliere e di altri Enti Pubblici, la cui solvibilità è ritenuta ragionevolmente certa. L'Emittente non ha infatti mai rilevato perdite su crediti nei confronti di questa tipologia di clienti. I crediti vantati verso clienti esteri sono coperti per la maggioranza da lettere di credito. L'Emittente ritiene pertanto di non dover attuare politiche di gestione del rischio di credito, dato il basso rischio di insolvenza della propria clientela.

### 20.1.4.6 Impegni e rischi

Essi includono fidejussioni, garanzie e beni di terzi presso l'Emittente. Per i periodi chiusi al 31 marzo 2008, al 31 dicembre 2007 e al 31 marzo 2007 sono riepilogati come segue:

(In migliaia di Euro)	31 marzo 2008	31 dicembre 2007	31 marzo 2007
<b>Rischi</b>	<b>18.415</b>	<b>31.425</b>	<b>12.549</b>
- Fidejussioni	11.479	16.591	12.549
- Garanzie	6.936	14.834	0
<b>Beni altrui presso l'Emittente</b>	<b>20.027</b>	<b>16.231</b>	<b>13.892</b>
<b>Impegni e rischi</b>	<b>38.442</b>	<b>47.656</b>	<b>26.441</b>

## Rischi

Al 31 marzo 2008, i rischi sono formati da fidejussioni prestate per la partecipazione a gare pubbliche per un ammontare pari ad Euro 7.033 mila, altre fideiussioni assicurative prestate a favore di Enti Pubblici per un ammontare pari ad Euro 4.446 mila (di cui Euro 2.197 mila a fronte di progetti di ricerca ed Euro 2.249 mila a garanzia dell'IVA dell'Emittente), e da garanzie di firma rilasciate per i contratti di leasing pari ad Euro 6.936 mila.

## Beni altrui presso l'Emittente

Si riferiscono interamente a beni di terzi presso l'Emittente per tutti gli esercizi oggetto d'analisi relativi principalmente alle attività di lavorazione del plasma italiano svolte da Kedrion per conto delle Regioni.

## 20.2 BILANCIO CONSOLIDATO PER GLI ESERCIZI CHIUSI AL 31 DICEMBRE 2007, 2006 E 2005

Stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005

(In migliaia di Euro)	Note	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
		2007	2006	2005
<b>Attività non correnti</b>				
Immobili impianti e macchinari	20.2.3.1	86.388	78.482	74.500
Investimenti immobiliari	20.2.3.2	1.823	2.309	2.353
Avviamento	20.2.3.3	23.286	15.737	4.923
Attività immateriali a vita definita	20.2.3.4	10.424	2.136	2.226
Partecipazioni in società collegate	20.2.3.5	1	1	2.141
Altre attività non correnti	20.2.3.6	152	227	240
<b>Totale attività non correnti</b>		<b>122.074</b>	<b>98.892</b>	<b>86.383</b>
<b>Attività correnti</b>				
Rimanenze	20.2.3.7	54.488	49.145	47.486
Crediti commerciali	20.2.3.8	96.276	104.527	89.944
Crediti per imposte correnti	20.2.3.9	53	54	0
Altre attività correnti	20.2.3.10	4.600	8.237	4.760
Attività finanziarie correnti	20.2.3.11	5.830	116	542
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	20.2.3.12	8.410	2.081	2.620
<b>Totale attività correnti</b>		<b>169.657</b>	<b>164.160</b>	<b>145.352</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>		<b>291.731</b>	<b>263.052</b>	<b>231.735</b>
<b>PATRIMONIO NETTO</b>				
<b>Patrimonio netto di Gruppo</b>				
Capitale sociale	20.2.3.13	52.116	52.116	52.116
Riserve	20.2.3.13	20.349	12.252	9.092
Utile netto di Gruppo	20.2.3.13	18.208	11.959	4.242
<b>Totale Patrimonio netto di Gruppo</b>		<b>90.673</b>	<b>76.327</b>	<b>65.450</b>
<b>Patrimonio netto di terzi</b>				
Capitale e riserve di terzi	20.2.3.13	0	0	5.614
Utile netto di pertinenza di terzi	20.2.3.13	0	0	1.035
<b>Totale patrimonio netto di terzi</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>6.649</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>		<b>90.673</b>	<b>76.327</b>	<b>72.099</b>
<b>Passività non correnti</b>				
Finanziamenti a medio-lungo termine	20.2.3.14	94.352	62.366	42.227
Fondi per rischi e oneri	20.2.3.15	509	431	658
Passività per benefici ai dipendenti	20.2.3.16	4.700	5.639	5.340
Imposte differite passive	20.2.3.17	3.038	4.264	3.435
<b>Totale passività non correnti</b>		<b>102.599</b>	<b>72.700</b>	<b>51.660</b>
<b>Passività correnti</b>				
Debiti verso banche e altri finanziatori	20.2.3.18	23.709	31.032	32.998
Quota corrente dei finanziamenti a medio-lungo termine	20.2.3.19	9.285	19.227	14.607
Debiti commerciali	20.2.3.20	39.289	36.569	36.741
Debiti per imposte correnti	20.2.3.21	4.738	4.209	2.270
Altre passività correnti	20.2.3.22	21.438	22.988	21.360
<b>Totale passività correnti</b>		<b>98.459</b>	<b>114.025</b>	<b>107.976</b>
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>		<b>201.058</b>	<b>186.725</b>	<b>159.636</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>		<b>291.731</b>	<b>263.052</b>	<b>231.735</b>

*Conto economico consolidato al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005*

(In migliaia di Euro)	Note	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
		2007	2006	2005
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	20.2.4.1	181.162	154.315	141.353
Costo del venduto	20.2.4.2	101.327	88.068	84.032
<b>Margine lordo</b>		<b>79.835</b>	<b>66.247</b>	<b>57.321</b>
Altri proventi	20.2.4.3	4.788	4.951	4.829
Spese generali e amministrative	20.2.4.4	25.800	27.513	25.744
Spese commerciali e marketing	20.2.4.5	10.979	9.349	9.021
Spese di ricerca e sviluppo	20.2.4.6	5.469	4.989	6.306
Altri costi operativi	20.2.4.7	3.399	2.843	6.455
<b>Risultato operativo</b>		<b>38.976</b>	<b>26.504</b>	<b>14.624</b>
Oneri finanziari	20.2.4.8	12.663	5.597	5.145
Proventi finanziari	20.2.4.9	3.112	1.187	1.368
Quota degli oneri/(proventi) derivanti da valutazione delle partecipazioni con il metodo del patrimonio netto	20.2.4.10	0	0	257
<b>Utile ante imposte</b>		<b>29.425</b>	<b>22.094</b>	<b>10.590</b>
Imposte sul reddito	20.2.4.11	11.217	10.135	5.313
<b>Utile netto dell'esercizio</b>		<b>18.208</b>	<b>11.959</b>	<b>5.277</b>
Utile di terzi		0	0	1.035
<b>Utile di Gruppo</b>		<b>18.208</b>	<b>11.959</b>	<b>4.242</b>
Utile per azione base e diluito	20.2.5.1	0,3494	0,2295	0,0814

## Rendiconto finanziario consolidato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2007	2006	2005
<b>FLUSSO DI CASSA DA ATTIVITÀ OPERATIVE</b>			
Utile netto dell'esercizio	18.208	11.959	5.277
<u>Rettifiche per riconciliare l'Utile netto al flusso di cassa generato/(assorbito) dalle attività operative:</u>			
Ammortamenti	12.523	11.886	15.789
Accantonamenti per passività per benefici ai dipendenti	238	900	936
Effetto riforma sulle passività per benefici ai dipendenti- curtailment	(439)	0	0
Pagamenti per benefici ai dipendenti	(737)	(601)	(628)
Variazione netta dei fondi rischi ed oneri	(176)	(228)	658
Variazione netta di imposte anticipate e imposte differite passive	(1.226)	829	776
<u>Variazioni nelle attività e passività operative:</u>			
Crediti commerciali	8.496	(14.582)	(11.045)
Rimanenze	(1.618)	(1.659)	(1.846)
Debiti commerciali	616	(171)	4.238
Altre attività e passività correnti	2.571	36	3.145
<b>FLUSSO DI CASSA NETTO GENERATO DALLE ATTIVITÀ OPERATIVE (A)</b>	<b>38.456</b>	<b>8.369</b>	<b>17.300</b>
<b>FLUSSO DI CASSA DA ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO</b>			
Investimenti in attività materiali	(11.997)	(15.225)	(9.898)
Investimenti in attività immateriali	(5.173)	(1.232)	(379)
(Investimenti)/Dismissioni di attività finanziarie	75	2.154	(2.146)
Vendita di attività materiali	1.250	306	7.146
Acquisto minoranze di Hardis	0	(17.048)	0
Acquisto Human Bio Plazma al netto della cassa acquistata	(21.473)	0	0
<b>FLUSSO DI CASSA NETTO ASSORBITO DALLE ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO (B)</b>	<b>(37.318)</b>	<b>(31.045)</b>	<b>(5.277)</b>
<b>FLUSSO DI CASSA DALLE ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO</b>			
Erogazioni di finanziamenti a medio-lungo termine	15.995	40.801	27.744
Rimborso di finanziamenti a medio-lungo termine	(70.362)	(15.201)	(28.959)
Erogazione finanziamento Euro Term and Revolving Facilities Agreement	98.127	0	0
Rimborso finanziamento Euro Term and Revolving Facilities Agreement	(21.800)	0	0
Variazione netta delle passività finanziarie a breve termine	(12.195)	(2.430)	(9.683)
Distribuzione di dividendi	(4.444)	(1.010)	(303)
<b>FLUSSO DI CASSA NETTO GENERATO/(ASSORBITO) DALLE ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO (C)</b>	<b>5.321</b>	<b>22.160</b>	<b>(11.201)</b>
<b>FLUSSO DI CASSA COMPLESSIVO (D = A + B + C)</b>	<b>6.459</b>	<b>(516)</b>	<b>822</b>
<b>EFFETTO DEI CAMBI SULLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE</b>	<b>(83)</b>	<b>(72)</b>	<b>107</b>
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO (E)</b>	<b>1.988</b>	<b>2.576</b>	<b>1.647</b>
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE ALLA FINE DELL'ESERCIZIO (G = D + E + F)</b>	<b>8.364</b>	<b>1.988</b>	<b>2.576</b>
Informazioni aggiuntive:			
Interessi pagati	6.481	2.953	3.011
Imposte sul reddito pagate	2.780	7.149	1.871

(In migliaia di Euro)	31 dicembre		
	2007	2006	2005
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO:</b>			
Disponibilità liquide	2.081	2.620	1.912
Scoperti di conto corrente e liquidità rimborsabile a vista	(93)	(44)	(265)
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO</b>	<b>1.988</b>	<b>2.576</b>	<b>1.647</b>
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE ALLA FINE DELL'ESERCIZIO:</b>			
Disponibilità liquide	8.410	2.081	2.620
Scoperti di conto corrente e liquidità rimborsabile a vista	(46)	(93)	(44)
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE ALLA FINE DELL'ESERCIZIO</b>	<b>8.364</b>	<b>1.988</b>	<b>2.576</b>

*Prospetto dei movimenti del patrimonio netto consolidato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005*

	Capitale sociale	Riserva legale	Riserva straordinaria	Riserva utili indivisi	Riserva di consolidamento	Altre riserve	Utile del periodo	Totale patrimonio netto di Gruppo	Totale patrimonio netto di terzi	Totale patrimonio netto
<b>Saldo al 1 gennaio 2005</b>	<b>52.116</b>	<b>300</b>	<b>4.097</b>	<b>(2.275)</b>	<b>35</b>	<b>1.417</b>	<b>5.714</b>	<b>61.404</b>	<b>5.614</b>	<b>67.018</b>
Destinazione utile del periodo		60	826	4.525			(5.411)	0		0
Distribuzione dividendi							(303)	(303)		(303)
Altre variazioni				28		79		107		107
Utile del periodo							4.242	4.242	1.035	5.277
<b>Saldo al 31 dicembre 2005</b>	<b>52.116</b>	<b>360</b>	<b>4.923</b>	<b>2.278</b>	<b>35</b>	<b>1.496</b>	<b>4.242</b>	<b>65.450</b>	<b>6.649</b>	<b>72.099</b>
Destinazione utile del periodo		80	500	2.652			(3.232)	0		0
Distribuzione dividendi							(1.010)	(1.010)		(1.010)
Acquisto PN terzi									(6.649)	(6.649)
Altre variazioni						(72)		(72)		(72)
Utile del periodo							11.959	11.959		11.959
<b>Saldo al 31 dicembre 2006</b>	<b>52.116</b>	<b>440</b>	<b>5.423</b>	<b>4.930</b>	<b>35</b>	<b>1.424</b>	<b>11.959</b>	<b>76.327</b>	<b>0</b>	<b>76.327</b>
Destinazione utile del periodo		379	2.759	4.377			(7.515)	0		0
Distribuzione dividendi							(4.444)	(4.444)		(4.444)
Altre variazioni						(84)		(84)		(84)
Copertura cash flow						666		666		666
Utile del periodo							18.208	18.208		18.208
<b>Saldo al 31 dicembre 2007</b>	<b>52.116</b>	<b>819</b>	<b>8.182</b>	<b>9.307</b>	<b>35</b>	<b>2.006</b>	<b>18.208</b>	<b>90.673</b>	<b>0</b>	<b>90.673</b>

### **20.2.1 Principi contabili e criteri di redazione adottati nella preparazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005**

La pubblicazione del bilancio consolidato di Kedrion per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005 è stata autorizzata con delibera del Consiglio di Amministrazione del 31 marzo 2008. L'Emittente è una società a personalità giuridica organizzata secondo l'ordinamento giuridico della Repubblica Italiana.

Per una descrizione delle principali attività del Gruppo si veda il successivo Paragrafo 20.2.5.2.

#### **Espressione di conformità agli IFRS**

Il bilancio consolidato della Kedrion è stato redatto in conformità agli IFRS.

Il bilancio consolidato è stato predisposto per le finalità di inclusione nel Prospetto Informativo ed in esercizio della facoltà prevista dall'articolo 3 comma 2 del D.Lgs. n. 38 del 28 febbraio 2005.

#### **20.2.1.1 Criteri e area di consolidamento**

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005 include la situazione patrimoniale, economica e finanziaria del Gruppo Kedrion.

Il bilancio consolidato è predisposto sulla base dei progetti di bilancio approvati dai Consigli di Amministrazione. I bilanci delle società controllate sono redatti adottando i medesimi principi contabili della controllante. Le società controllate sono consolidate integralmente a partire dalla data di acquisizione, ovvero dalla data in cui il Gruppo acquisisce il controllo, e cessano di essere consolidate alla data in cui il controllo è trasferito al di fuori del Gruppo.

Tutti i saldi e le transazioni infragruppo, inclusi eventuali utili e perdite non realizzati derivanti da rapporti intrattenuti fra società del Gruppo Kedrion sono completamente eliminati.

Le acquisizioni di società controllate sono contabilizzate in base al metodo dell'acquisto (il cosiddetto *purchase method*) che comporta l'allocazione del costo dell'aggregazione aziendale ai *fair value* delle attività, passività e passività potenziali acquisite alla data di acquisizione e l'inclusione del risultato della Società acquisita dalla data di acquisizione fino alla chiusura dell'esercizio.

Gli interessi di minoranza rappresentano la parte di utili o perdite delle attività nette non detenute dal Gruppo e sono esposti in una voce separata del conto economico, e nello stato patrimoniale tra le componenti del patrimonio netto, separatamente dal patrimonio netto del Gruppo.

Le tabelle seguenti riepilogano, relativamente alle società controllate, *joint venture* e collegate le informazioni al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005, relative a denominazione, sede legale, quota di capitale sociale detenuta direttamente e indirettamente dal Gruppo.

### Al 31 dicembre 2007:

SOCIETÀ CONTROLLATE						
<i>(consolidate con il metodo integrale, con esplicitazione della quota di patrimonio netto e di risultato di pertinenza dei terzi)</i>						
Denominazione	Sede	Divisa	Capitale Unità di valuta	Percentuale di controllo		Note
				Diretto	Indiretto	
Haemopharm	Fort Lee - New Jersey (Stati Uniti)	Dollaro statunitense	300	100,00%		
Ked Pharmaceuticals	Vienna (Austria)	Euro	70.000	100,00%		
Human BioPlazma	Gödöllő (Ungheria)	Fiorino ungherese	4.000.000.000	100,00%		
Plazmaferezis	Gödöllő (Ungheria)	Fiorino ungherese	3.000.000		100,00%	(1)

(1) Tramite Human BioPlazma

In data 20 Dicembre 2007 si è perfezionato il contratto stipulato in data 24 maggio 2007 con le Società ungheresi TEVA Gyogyszergyart ZRT ("**TEVA**") e Orvet Kereskedeimi és Szolgáltató Kft. ("**Orvet**") per l'acquisizione di Human BioPlazma e della sua controllata Plazmaferezis. Human BioPlazma è titolare di un impianto di frazionamento del plasma volto ad incrementare la capacità produttiva di Kedrion, mentre Plazmaferezis è una società *no-profit* che opera nella raccolta di plasma.

JOINT VENTURES						
<i>(consolidate con il metodo proporzionale)</i>						
Denominazione	Sede	Divisa	Capitale Unità di valuta	Percentuale di controllo		Note
				Diretto	Indiretto	
Advanced Bioservices	Wilmington - Delaware (Stati Uniti)	Dollaro statunitense	2.200.000		50%	(1)

(1) Tramite Haemopharm Inc.

### Al 31 dicembre 2006:

SOCIETÀ CONTROLLATE						
<i>(consolidate con il metodo integrale, con esplicitazione della quota di patrimonio netto e di risultato di pertinenza dei terzi)</i>						
Denominazione	Sede	Divisa	Capitale Unità di valuta	Percentuale di controllo		Note
				Diretto	Indiretto	
Hardis	Sant'Antimo - (NA)	Euro	11.165.947	100,00%		
Haemopharm	Fort Lee - New Jersey (Stati Uniti)	Dollaro statunitense	300	100,00%		
Ked Pharmaceuticals	Vienna (Austria)	Euro	70.000	100,00%		
Kedrion Argentina	Buenos Aires (Argentina)	Pesos Argentino	12.000	70,00%	30,00%	(1)

(1) Tramite Hardis.

In data 19 giugno 2006 Kedrion ha acquistato il restante 70% delle azioni della società Ked Pharmaceuticals, in modo tale da detenere l'intero capitale sociale di quest'ultima. Inoltre, l'Emittente ha acquistato in data 31 agosto 2006 il 100% della partecipazione in Haemopharm dalla sua controllata Serapharm Ltd e, successivamente, nel dicembre 2006, ha ceduto la partecipazione in Serapharm Ltd alla controllante Sestant.

Successivamente, in data 30 ottobre 2006 e 9 novembre 2006, Kedrion ha acquistato rispettivamente il 35,16% delle azioni della controllata Hardis da San Paolo IMI Investimenti per lo Sviluppo SGR S.p.A. ed il residuo 0,10% da parte correlata, raggiungendo il 100% del capitale sociale.

Infine, in data 12 dicembre 2006 la controllata Hardis ha ceduto alla controllante Sestant la partecipazione in Tissuelab S.p.A.

JOINT VENTURES (consolidate con il metodo proporzionale)						
Denominazione	Sede	Divisa	Capitale Unità di valuta	Percentuale di controllo		Note
				Diretto	Indiretto	
Advanced Bioservices	Wilmington - Delaware (Stati Uniti)	Dollaro statunitense	2.200.000		50%	(1)

(1) Tramite Haemopharm.

#### Al 31 dicembre 2005:

SOCIETÀ CONTROLLATE (consolidate con il metodo integrale, con esplicitazione della quota di patrimonio netto e di risultato di pertinenza dei terzi)						
Denominazione	Sede	Divisa	Capitale Unità di valuta	Percentuale di controllo		Note
				Diretto	Indiretto	
Hardis	Sant'Antimo - (NA)	Euro	11.165.947	64,74%		
Serapharm Ltd	Londra (Regno Unito)	Sterline	10	100,00%		
Kedrion Argentina S.A.	Buenos Aires (Argentina)	Pesos Argentino	12.000	70,00%	30,00%	(1)
Haemopharm	Fort Lee - New Jersey (Stati Uniti)	Dollaro statunitense	300		100,00%	(2)

(1) Tramite Hardis.

(2) Tramite Serapharm Ltd.

JOINT VENTURES (consolidate con il metodo proporzionale)						
Denominazione	Sede	Divisa	Capitale Unità di valuta	Percentuale di controllo		Note
				Diretto	Indiretto	
Advanced Bioservices	Wilmington - Delaware (Stati Uniti)	Dollaro statunitense	2.200.000		50%	(1)

(1) Tramite Haemopharm.

SOCIETÀ COLLEGATE (contabilizzate in base al metodo del patrimonio netto)						
Denominazione	Sede	Divisa	Capitale Unità di valuta	Percentuale di controllo		Note
				Diretto	Indiretto	
Tissuelab S.p.A.	Sant'Antimo (NA)	Euro	1.185.600		31,98%	(1)
Ked Pharmaceuticals	Vienna (Austria)	Euro	70.000	30,00%		

(1) Tramite Hardis.

In data 5 luglio 2005 il Consiglio di Amministrazione di Hardis ha deliberato il conferimento di un ramo d'azienda dedicato alle lavorazioni biofarmaceutiche in Tissuelab S.p.A.. A

fronte del conferimento, la società Tissuelab S.p.A. ha deliberato in data 20 luglio 2005 un aumento di capitale da effettuarsi in due *tranche*: la prima mediante l'emissione di n. 5.856 azioni ordinarie del valore nominale di 100 Euro cadauna con un sovrapprezzo di Euro 1.854.400 da liberarsi mediante il conferimento in natura del ramo di azienda; la seconda mediante l'emissione di n. 4.800 azioni da 100 Euro cadauna con un sovrapprezzo di Euro 316,66 per azione da riservarsi ai soci. Alla chiusura dell'esercizio, dopo il perfezionamento di entrambe le *tranche* dell'aumento di capitale, la quota di possesso in Tissuelab S.p.A. da parte di Hardis è pari al 49,39%. Poiché Kedrion controlla il 64,74% di Hardis, la quota del Gruppo in Tissuelab S.p.A. è pari al 31,98%. La partecipazione in Tissuelab S.p.A. è stata ceduta alla controllante Sestant in data 12 dicembre 2006.

In data 13 luglio 2005, in seguito alla delibera del Consiglio d'Amministrazione del 5 luglio, è stata costituita a Vienna la società Ked Pharmaceuticals, di cui Kedrion detiene azioni pari al 30% del capitale sociale. Ked Pharmaceuticals si occupa della distribuzione dei prodotti del Gruppo Kedrion in Unione Europa ed in Svizzera.

#### *Conversione dei bilanci in moneta diversa dall'Euro e delle poste in valuta estera*

Il bilancio consolidato è presentato in Euro, che è la valuta funzionale e di presentazione adottata dalla Società. Ciascuna impresa del Gruppo definisce la propria valuta funzionale, che è utilizzata per valutare le voci comprese nei singoli bilanci. Le transazioni in valuta estera sono rilevate inizialmente al tasso di cambio (riferito alla valuta funzionale) in essere alla data della transazione. Le attività e passività monetarie, denominate in valuta estera, sono riconvertite nella valuta funzionale al tasso di cambio in essere alla data di chiusura del bilancio.

Tutte le differenze di cambio sono rilevate nel conto economico.

Le poste non monetarie, valutate al costo storico in valuta estera, sono convertite usando i tassi di cambio in vigore alla data di iniziale rilevazione della transazione.

Le differenze di cambio derivanti dalla conversione sono rilevate direttamente a patrimonio netto e sono esposte separatamente in una apposita riserva dello stesso. Al momento della dismissione di una società estera, le differenze di cambio cumulate rilevate a patrimonio netto in considerazione di quella particolare società estera sono rilevate in conto economico.

I cambi utilizzati per la determinazione del controvalore in Euro dei bilanci espressi in valuta estera delle società controllate (valuta per 1 Euro) sono riportati nella seguente tabella:

	Cambi medi per l'esercizio chiuso al 31 dicembre			Cambi di fine periodo al 31 dicembre		
	2007	2006	2005	2007	2006	2005
Dollaro Statunitense	1,37048	1,25560	1,24409	1,47210	1,31700	1,1797
Sterlina Inglese	n.a.	0,68173	0,68379	n.a.	0,67150	0,68530
Peso Argentino	4,27073	3,86027	3,63515	4,63693	4,04505	3,57272
Fiorino Ungherese	n.a.	n.a.	n.a.	253,73	n.a.	n.a.

### **20.2.1.2 Principi Contabili**

#### **Note generali**

Il bilancio consolidato è stato redatto in base al principio del costo storico, tranne che per gli strumenti finanziari derivati e le attività finanziarie destinate alla vendita che sono iscritte al valore equo.

Il bilancio consolidato è presentato in Euro e tutti i valori sono arrotondati alle migliaia di Euro se non altrimenti indicato.

## **Valutazioni discrezionali e stime contabili significative**

La preparazione del bilancio del Gruppo richiede agli amministratori di effettuare valutazioni discrezionali, stime ed ipotesi che influenzano i valori di ricavi, costi, attività e passività e l'indicazione di passività potenziali alla data di bilancio. I risultati a consuntivo potrebbero differire da tali stime. Le stime sono utilizzate per rilevare:

### Perdita di valore sull'avviamento

L'avviamento viene sottoposto a verifica per eventuali perdite di valore con periodicità almeno annuale; detta verifica prevede una stima del valore equo dell'unità generatrice di flussi finanziari cui è attribuito l'avviamento, a sua volta basata sul metodo di multipli di mercato derivanti da società comparabili appartenenti allo stesso settore e quotate su mercati regolamentati. Al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005, il valore contabile dell'avviamento è rispettivamente pari a Euro 23.286 mila, Euro 15.737 mila, ed Euro 4.923 mila. Per ulteriori dettagli si veda il successivo Paragrafo 18.2.5.3.

### Attività per imposte anticipate

Le imposte differite attive sono rilevate a fronte di tutte le differenza temporanee e di tutte le perdite fiscali portate a nuovo, nella misura in cui sia probabile l'esistenza di adeguati utili fiscali futuri a fronte dei quali tali perdite potranno essere utilizzate. Una significativa valutazione discrezionale è richiesta agli amministratori per determinare l'ammontare delle imposte differite attive che possono essere contabilizzate. Essi devono stimare la probabile manifestazione temporale e l'ammontare dei futuri utili fiscalmente imponibili nonché una strategia di pianificazione delle imposte future. Il valore contabile delle attività per imposte anticipate al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005 ammonta rispettivamente a Euro 2.940 mila, Euro 3.045 mila, Euro 3.230 mila, portato a riduzione del fondo imposte differite. Per ulteriori dettagli si veda il successivo Paragrafo 20.2.4.11.

### Benefici ai dipendenti – Trattamento fine rapporto

L'accantonamento al TFR è determinato utilizzando valutazioni attuariali. La valutazione attuariale richiede l'elaborazione di ipotesi circa i tassi di sconto, i futuri incrementi salariali, i tassi di turnover e di mortalità. A causa della natura di lungo termine di questi piani, tali stime sono soggette ad un significativo grado di incertezza. La passività netta nei confronti dei dipendenti per il TFR al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005 è rispettivamente pari ad Euro 4.700 mila, Euro 5.639 mila ed Euro 5.340 mila. Per ulteriori dettagli si veda il successivo Paragrafo 18.2.5.16.

### Costi di sviluppo

I costi di sviluppo sono capitalizzati sulla base del principio contabile sotto esplicitato. Per determinare i valori da capitalizzare gli amministratori devono elaborare delle ipotesi riguardanti i flussi di cassa futuri attesi dalle immobilizzazioni, i tassi di sconto da applicare ed i periodi di manifestazione dei benefici attesi. Al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005, i costi di sviluppo capitalizzati sono rispettivamente pari ad Euro 638 mila, Euro 576 mila ed Euro 579 mila.

### Attualizzazione dei ricavi

Nel caso di crediti nazionali verso gli enti pubblici caratterizzati da un periodo medio di incasso oltre dodici mesi è stato applicato un processo di attualizzazione analitico fondato su assunzioni e stime.

Le stime sono utilizzate inoltre per rilevare gli accantonamenti per rischi su crediti, per obsolescenza di magazzino, ammortamenti e svalutazioni di attivo.

Le stime e le ipotesi sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi immediatamente a conto economico.

### Immobili, impianti e macchinari

Le attività materiali sono rilevate al costo storico, comprensivo dei costi accessori direttamente imputabili e necessari alla messa in funzione del bene per l'uso per cui è stato acquistato. Tale costo include i costi per la sostituzione di parte di macchinari e impianti nel momento in cui sono sostenuti, se conformi ai criteri di rilevazione.

Le spese di manutenzione e riparazione, che non siano suscettibili di valorizzare e/o prolungare la vita residua dei beni, sono spese nell'esercizio in cui sono sostenute, in caso contrario vengono capitalizzate.

Le attività materiali sono esposte al netto dei relativi ammortamenti accumulati e di eventuali perdite di valore determinate secondo le modalità descritte nel seguito. L'ammortamento è calcolato in quote costanti in base alla vita utile stimata del bene per l'impresa, che è riesaminata con periodicità annuale ed eventuali cambiamenti, se necessari, sono apportati con applicazione prospettica.

Le vite utili delle principali classi di attività materiali sono le seguenti:

	Vita utile
Fabbricati	18 anni
Costruzioni leggere e impianti generici	10 anni
Impianti scarsamente corrosivi	8 anni
Impianti altamente corrosivi	5-6 anni
Attrezzatura varia minuta e di laboratorio	2,5 anni
Attrezzature industriali e commerciali	5-6 anni
Mobili Arredi Uffici	8 anni
Macchine Elettroniche	5 anni
Automezzi e mezzi di trasporto interno	5 anni

Qualora parti significative di tali attività materiali abbiano differenti vite utili, tali componenti sono contabilizzate separatamente. I terreni, sia liberi da costruzione sia annessi a fabbricati, sono rilevati separatamente e non sono ammortizzati in quanto elementi a vita utile illimitata.

Il valore contabile delle attività materiali è sottoposto a verifica, per rilevarne eventuali perdite di valore, qualora eventi o cambiamenti di situazione indichino che il valore di carico non possa essere recuperato. Se esiste un'indicazione di questo tipo e, nel caso in cui il valore di carico ecceda il valore di presumibile realizzo, le attività sono svalutate fino a riflettere il loro valore di realizzo. Il valore di realizzo delle attività materiali è rappresentato dal maggiore tra il prezzo netto di vendita e il valore d'uso.

Nel definire il valore d'uso, i flussi finanziari futuri attesi sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto ante imposte che riflette la stima corrente del mercato riferito al costo del denaro rapportato al tempo e ai rischi specifici dell'attività. Per un'attività che non genera flussi finanziari ampiamente indipendenti, il valore di realizzo è determinato in relazione all'unità generatrice di flussi finanziari cui tale attività appartiene. Le perdite di valore sono contabilizzate nel conto economico fra i costi per ammortamenti e svalutazioni. Tali perdite di valore sono ripristinate nel caso in cui vengano meno i motivi che le hanno generate.

Al momento della vendita o quando non sussistono benefici economici futuri, attesi dall'uso di un bene, esso viene eliminato dal bilancio e l'eventuale perdita o utile (calcolata come differenza tra il valore di cessione e il valore di carico) viene rilevata a conto economico nell'anno della suddetta eliminazione.

## Investimenti immobiliari

Gli immobili detenuti a fini di reddito e non a uso strumentale sono classificati in un'apposita classe denominata "Investimenti immobiliari", secondo lo IAS 40, e sono contabilizzati al costo.

Le attività rientranti in tali fattispecie, consistono in terreni e/o fabbricati (o parti di fabbricati) detenuti dal proprietario al fine di concederli in locazione ad altri per beneficiare dei relativi canoni, ovvero al fine di beneficiare di un incremento di valore del bene, a meno che tali immobili:

- siano utilizzati nell'ambito della produzione, nella fornitura di beni e servizi, ovvero per scopi amministrativi;
- siano detenuti per la vendita nell'ambito della normale gestione dell'attività.

Tali tipologie di immobili sono classificate separatamente dagli altri beni immobili posseduti.

## Leasing

I contratti di *leasing* finanziario, che sostanzialmente trasferiscono al Gruppo tutti i rischi e i benefici derivanti dalla proprietà del bene locato, sono capitalizzati alla data di inizio del *leasing* al valore equo del bene locato o, se minore, al valore attuale dei canoni. I canoni sono ripartiti *pro quota* fra quota di capitale e quota interessi in modo da ottenere l'applicazione di un tasso di interesse costante sul saldo residuo del debito. Gli oneri finanziari sono imputati direttamente a conto economico.

I beni in *leasing* capitalizzati sono ammortizzati sul lasso temporale più breve fra la vita utile stimata del bene e la durata del contratto di locazione, se non esiste la certezza ragionevole che il Gruppo otterrà la proprietà del bene alla fine del contratto.

Le locazioni nelle quali il locatore mantiene sostanzialmente tutti i rischi e i benefici legati alla proprietà dei beni sono classificati come leasing operativi e i relativi costi rilevati a conto economico lungo la durata del contratto.

## Aggregazioni aziendali ed avviamento

Le aggregazioni aziendali sono contabilizzate usando il metodo dell'acquisto. Questo richiede la rilevazione a valore equo delle attività identificabili (incluse le attività immateriali precedentemente non iscritte) e delle passività identificabili (incluse le passività potenziali) dell'azienda acquistata.

L'avviamento acquisito in un'aggregazione aziendale è inizialmente misurato al costo rappresentato dall'eccedenza del costo dell'aggregazione aziendale rispetto alla quota di pertinenza del Gruppo del valore equo delle attività, passività e passività potenziali identificabili dell'acquisita. Al fine dell'analisi di congruità, l'avviamento acquisito in un'aggregazione aziendale è allocato, alla data di acquisizione, alle singole unità generatrici di flussi di cassa del Gruppo, o ai gruppi di unità generatrici di flussi che dovrebbero beneficiare dalle sinergie dell'aggregazione, indipendentemente dal fatto che altre attività o passività del Gruppo siano assegnate a tali unità o raggruppamenti di unità. Ogni unità o gruppo di unità a cui l'avviamento è allocato:

- a) rappresenta il livello più basso, nell'ambito del Gruppo, a cui l'avviamento è monitorato ai fini di gestione interna; e
- b) non è più ampio dei segmenti identificati sulla base o dello schema primario o secondario di presentazione dell'informativa di settore del gruppo, determinati in base a quanto indicato dallo IAS 14 Informativa di settore.

Quando l'avviamento costituisce parte di un'unità generatrice di flussi (cosiddetto gruppo di unità generatrici di flussi) e parte dell'attività interna a tale unità viene ceduta, l'avviamento associato all'attività ceduta è incluso nel valore contabile dell'attività per determinare l'utile o la perdita derivante dalla cessione. L'avviamento ceduto in tali circostanze è misurato sulla base dei valori relativi dell'attività ceduta e della porzione di unità mantenuta in essere.

Quando la cessione riguarda una società controllata, la differenza tra il prezzo di cessione e le attività nette più le differenze di conversione accumulate e l'avviamento non ammortizzato è rilevata a conto economico.

### **Attività Immateriali a vita definita**

Le attività immateriali sono iscritte nell'attivo al costo di acquisto quando è probabile che l'uso dell'attività genererà benefici economici futuri e quando il costo dell'attività può essere determinato in modo attendibile. Le attività immateriali acquisite attraverso operazioni di aggregazione di imprese sono iscritte al valore equo definito alla data di acquisizione, se tale valore può essere determinato in modo attendibile. Le attività immateriali a vita utile definita sono ammortizzate a quote costanti lungo la loro vita utile stimata; la vita utile viene riesaminata con periodicità annuale ed eventuali cambiamenti, laddove necessari, sono apportati con applicazione prospettica.

#### *Costi di sviluppo*

I costi di ricerca sono imputati a conto economico nel momento in cui sono sostenuti.

I costi di sviluppo sostenuti in relazione a un determinato progetto sono capitalizzati solo quando il Gruppo può dimostrare la possibilità tecnica di completare l'attività immateriale in modo da renderla disponibile per l'uso o per la vendita, la propria intenzione di completare detta attività per usarla o venderla, le modalità in cui essa genererà probabili benefici economici futuri, la disponibilità di risorse tecniche, finanziarie o di altro tipo per completare lo sviluppo e la sua capacità di valutare in modo attendibile il costo attribuibile all'attività durante il suo sviluppo.

Durante il periodo di sviluppo, l'attività è riesaminata annualmente ai fini della rilevazione di eventuali perdite di valore. Successivamente alla rilevazione iniziale, i costi di sviluppo sono valutati al costo decrementato di ogni eventuale ammortamento o perdita accumulata. L'ammortamento dell'attività inizia nel momento in cui lo sviluppo si è completato e l'attività è disponibile all'uso. È ammortizzato con riferimento al periodo in cui si prevede che il progetto collegato genererà ricavi per il Gruppo. Durante il periodo in cui l'attività non è ancora in uso sarà riesaminato annualmente per rilevare eventuali perdite di valore.

#### *Diritti e marchi*

La voce in esame si riferisce alle licenze per le autorizzazioni all'immissione in commercio delle specialità medicinali ed ai marchi per le registrazioni dei prodotti farmaceutici. I costi di acquisto dei diritti e marchi sono ammortizzati in un arco temporale durante la vita utile dell'attività acquisita, che generalmente risulta in 5 anni per i diritti e in 10 anni per i marchi.

#### *Altre attività immateriali*

La voce in esame si riferisce a:

- acquisto di programmi *software* applicativi che sono ammortizzati in un arco temporale di 5 anni;
- un patto di non concorrenza capitalizzato in data 1° novembre 2004 nel bilancio individuale della partecipata statunitense detenuta al 50%, Advanced Bioservices, stipulato con altro operatore terzo al 50% che prevede un pagamento pari a Dollari statunitensi 500 mila (di cui il 50% di competenza del Gruppo) nell'arco di 5 anni per ottenere le prestazioni amministrative dell'operatore per un periodo quinquennale.

### **Partecipazioni in *joint venture***

Il Gruppo detiene una partecipazione in un'impresa a controllo congiunto, classificata come *joint venture*. Una *joint venture* è un accordo contrattuale in virtù del quale due o più parti intraprendono un'attività economica sottoposta a controllo congiunto; un'impresa a controllo congiunto è una *joint venture* che comporta la costituzione di una società distinta in cui ogni partecipante ha una partecipazione. Il Gruppo consolida la partecipazione nella *joint venture* con il metodo proporzionale, sommando linea per linea la propria quota in ciascuna attività, passività, ricavi e costi dell'impresa a controllo congiunto con le rispettive voci del bilancio consolidato. La *joint venture* redige il bilancio per lo stesso esercizio finanziario della capogruppo e applica principi contabili omogenei. Eventuali disomogeneità nei principi contabili applicati sono corrette mediante rettifiche.

Quando il Gruppo apporta o vende beni alla *joint venture*, la rilevazione di eventuali quote di utile o perdite derivanti dall'operazione riflette il contenuto dell'operazione stessa. Quando il Gruppo acquista beni o servizi dalla *joint venture*, esso non rileva la propria quota di utile derivante dall'operazione fino a che non rivende tale bene o servizio a una parte terza indipendente.

Il consolidamento proporzionale della *joint venture* viene interrotto alla data in cui il Gruppo cessa di avere un controllo congiunto sulla stessa.

### **Partecipazioni in società collegate**

Una collegata è una società su cui il Gruppo esercita un'influenza significativa e che non è classificabile come controllata o *joint venture*.

Il Gruppo consolida le proprie partecipazioni in società collegate con il metodo del patrimonio netto.

L'applicazione del metodo del patrimonio netto comporta l'iscrizione nello stato patrimoniale del costo incrementato dalle variazioni successive all'acquisizione nella quota di pertinenza del gruppo dell'attivo netto della collegata. L'avviamento è incluso nel valore contabile della partecipazione e non è soggetto ad ammortamento. Dopo l'applicazione del metodo del patrimonio netto, il Gruppo determina se è necessario rilevare eventuali perdite di valore aggiuntive con riferimento alla partecipazione netta. Il conto economico riflette la quota di pertinenza del Gruppo del risultato d'esercizio della Società. Nel caso in cui una società rilevi rettifiche con diretta imputazione al patrimonio netto, il Gruppo rileva la sua quota di pertinenza e ne dà rappresentazione, ove applicabile, nel prospetto delle variazioni nel patrimonio netto. Eventuali profitti e perdite non realizzati derivanti da transazioni tra il Gruppo e la partecipata, sono eliminati in proporzione alla partecipazione.

La data di chiusura contabile delle società collegate è allineata a quella del Gruppo; i principi contabili utilizzati sono conformi a quelli utilizzati dal Gruppo, per transazioni ed eventi della stessa natura ed in circostanze simili.

### **Attività finanziarie ed altre attività non correnti**

Tali attività sono valutate secondo il criterio del costo ammortizzato usando il metodo del tasso di sconto effettivo al netto di ogni accantonamento per perdita di valore.

Il costo ammortizzato è calcolato prendendo in considerazione ogni sconto o premio di acquisto e include le commissioni che sono una parte integrante del tasso di interesse effettivo e dei costi di transazione.

## Rimanenze

Le rimanenze di magazzino sono valutate al minore tra il costo di acquisto e/o di produzione, determinato secondo il metodo del costo medio ponderato, e il valore netto di realizzo. Il costo di acquisto è inclusivo degli oneri accessori; il costo di produzione comprende i costi di diretta imputazione e una quota dei costi indiretti, ragionevolmente imputabili ai prodotti. Il valore netto di presumibile realizzo è costituito dal prezzo di vendita stimato dedotti i costi stimati di completamento e i costi stimati per realizzare la vendita.

## Crediti commerciali

I crediti sono iscritti inizialmente al *fair value*, che, generalmente, corrisponde al valore nominale e, successivamente, valutati al costo ammortizzato e ridotti in caso di perdite di valore. Inoltre, sono adeguati al loro presumibile valore di realizzo mediante l'iscrizione di un apposito fondo rettificativo.

I crediti in valuta diversa dalla moneta di conto sono iscritti al tasso di cambio del giorno dell'operazione e, successivamente, convertiti al cambio di fine anno. L'utile o la perdita derivante dalla conversione viene imputato a conto economico

Nel caso dei crediti nazionali verso gli enti pubblici che sono caratterizzati da un periodo medio di incasso di oltre 12 mesi è stato applicato un processo di attualizzazione analitico fondato su assunzioni e stime.

## Altri crediti ed altre attività finanziarie

Sono iscritti inizialmente al *fair value* e successivamente valutate secondo il costo ammortizzato.

Un'attività finanziaria (o, ove applicabile, parte di un'attività finanziaria o parte di un gruppo di attività finanziarie simili) viene cancellata dal bilancio quando:

- i diritti a ricevere flussi finanziari dall'attività sono estinti;
- il Gruppo conserva il diritto a ricevere flussi finanziari dall'attività, ma ha assunto l'obbligo contrattuale di corrisponderli interamente e senza ritardi a una terza parte;
- il Gruppo ha trasferito il diritto a ricevere flussi finanziari dall'attività e (a) ha trasferito sostanzialmente tutti i rischi e benefici della proprietà dell'attività finanziaria oppure (b) non ha trasferito sostanzialmente tutti i rischi e benefici dell'attività, ma ha trasferito il controllo della stessa.

Nei casi in cui il Gruppo abbia trasferito i diritti a ricevere flussi finanziari da un'attività e non abbia né trasferito né trattenuto sostanzialmente tutti i rischi e benefici o non abbia perso il controllo sulla stessa, l'attività viene rilevata nel bilancio del Gruppo nella misura del suo coinvolgimento residuo nell'attività stessa. Il coinvolgimento residuo che prende la forma di una garanzia sull'attività trasferita viene valutato al minore tra il valore contabile iniziale dell'attività e il valore massimo del corrispettivo che il Gruppo potrebbe essere tenuto a corrispondere.

Nei casi in cui il coinvolgimento residuo prende la forma di un'opzione emessa e/o acquistata sull'attività trasferita (comprese le opzioni regolate per cassa o simili), la misura del coinvolgimento del Gruppo corrisponde all'importo dell'attività trasferita che il Gruppo potrà riacquistare; tuttavia nel caso di un'opzione put emessa su un'attività misurata al valore equo (comprese le opzioni regolate per cassa o con disposizioni simili), la misura del coinvolgimento residuo del Gruppo è limitata al minore tra il valore equo dell'attività trasferita e il prezzo di esercizio dell'opzione.

### **Disponibilità liquide e mezzi equivalenti**

Le disponibilità liquide ed i depositi a breve termine comprendono il denaro in cassa e i depositi a vista e a breve termine, in questo ultimo caso con scadenza originaria prevista non oltre i tre mesi.

### **Finanziamenti**

Tutti i finanziamenti sono rilevati inizialmente al valore equo del corrispettivo ricevuto al netto degli oneri accessori di acquisizione del finanziamento.

Dopo la rilevazione iniziale, i finanziamenti sono valutati con il criterio del costo ammortizzato usando il metodo del tasso di interesse effettivo.

Ogni utile o perdita è contabilizzato a conto economico quando la passività è estinta, oltre che attraverso il processo di ammortamento.

### **Fondi rischi ed oneri**

Gli accantonamenti a fondi per rischi e oneri sono effettuati quando il Gruppo deve far fronte un'obbligazione attuale (legale o implicita) risultante da un evento passato, è probabile un'uscita di risorse per far fronte a tale obbligazione ed è possibile effettuare una stima affidabile del suo ammontare.

Quando il Gruppo ritiene che un accantonamento al fondo rischi e oneri sarà in parte o del tutto rimborsato, per esempio nel caso di rischi coperti da polizze assicurative, l'indennizzo è rilevato in modo distinto e separato nell'attivo se, e solo se, esso risulta praticamente certo. In tal caso, nel conto economico il costo dell'eventuale accantonamento è presentato al netto dell'ammontare rilevato per l'indennizzo.

Se l'effetto di attualizzazione del valore del denaro è significativo, gli accantonamenti sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto ante imposte che riflette, ove adeguato, i rischi specifici delle passività. Quando viene effettuata l'attualizzazione, l'incremento dell'accantonamento dovuto al trascorrere del tempo è rilevato come onere finanziario.

### **Passività per benefici ai dipendenti**

La legislazione italiana (articolo 2120 del codice civile) prevede che, alla data in cui ciascun dipendente risolve il contratto di lavoro con l'impresa, riceva un'indennità denominata TFR. Il calcolo di tale indennità si basa su alcune voci che formano la retribuzione annua del dipendente per ciascun anno di lavoro (opportunitamente rivalutata) e sulla lunghezza del rapporto di lavoro. Secondo la normativa civilista italiana, tale indennità viene riflessa in bilancio secondo una metodologia di calcolo basata sull'indennità maturata da ciascun dipendente alla data di bilancio, nell'ipotesi in cui tutti i dipendenti risolvano il contratto di lavoro a tale data.

L'IFRIC dello IASB ha affrontato l'argomento del TFR italiano ed ha concluso che, in applicazione dello IAS 19, esso deve essere calcolato secondo una metodologia, denominata Metodo della Proiezione Unitaria del Credito (il cosiddetto PUCM) in cui l'ammontare della passività per i benefici acquisiti deve riflettere la data di dimissioni attesa e deve essere attualizzata.

L'obbligazione netta del Gruppo derivante da piani a benefici definiti viene calcolata separatamente per ciascun piano stimando l'importo del beneficio futuro che i dipendenti hanno maturato in cambio dell'attività prestata nell'esercizio corrente e nei precedenti esercizi; tale beneficio viene attualizzato per calcolare il valore attuale. Gli utili e le perdite attuariali riferite ai piani a benefici definiti, accumulati fino all'esercizio precedente e che riflettono gli effetti derivanti da variazioni delle ipotesi attuariali utilizzate, sono rilevati per intero a conto economico.

La valutazione attuariale della passività è stata affidata ad un attuario indipendente.

Il Gruppo non ha altri piani pensionistici a benefici definiti.

### Strumenti finanziari

Gli strumenti finanziari sono inizialmente rilevati al *fair value* e, successivamente all'iscrizione iniziale, sono valutati in relazione alla classificazione, come previsto dallo IAS 39.

Per le attività finanziarie tale trattamento è differenziato tra le categorie:

- Attività finanziarie al *fair value* con variazioni imputate a conto economico
- Investimenti detenuti fino a scadenza
- Finanziamenti e crediti
- Attività finanziarie disponibili per la vendita.

Con riferimento alla passività finanziarie, sono invece previste due sole categorie:

- Passività finanziarie al *fair value* con variazioni imputate a conto economico
- Passività al costo ammortizzato.

I metodi di determinazione del *fair value* con riferimento a tali strumenti finanziari, con finalità contabili o informative, sono riepilogati di seguito con riferimento alle principali categorie di strumenti finanziari, cui sono stati applicati:

- Strumenti derivati: sono stati adottati gli adeguati modelli di *pricing* basati sui valori di mercato dei tassi di interesse e dei rapporti di cambio;
- Crediti e debiti e attività finanziarie non quotate: per gli strumenti finanziari con scadenza superiore ad 1 anno è stato applicato il metodo del *discount cash flow*, ossia l'attualizzazione dei flussi di cassa attesi in considerazioni delle correnti condizioni di tasso e merito creditizio;
- Strumenti finanziari quotati: è utilizzato il valore di mercato alla data di riferimento.

### Strumenti derivati

Gli strumenti finanziari derivati sono utilizzati solamente con l'intento di copertura dei rischi finanziari relativi alle variazioni dei tassi di cambio sulle transazioni commerciali in valuta.

Coerentemente con quanto stabilito dallo IAS 39, gli strumenti finanziari derivati di copertura possono essere contabilizzati secondo le modalità stabilite per l'*hedge accounting* solo quando:

- all'inizio della copertura, esiste la designazione formale e la documentazione della relazione di copertura stessa;
- si prevede che la copertura sarà altamente efficace;
- l'efficacia può essere attendibilmente misurata; e
- la copertura stessa è altamente efficace durante i diversi periodi contabili per i quali è designata.

Tutti gli strumenti finanziari derivati sono misurati al *fair value*. Quando gli strumenti derivati hanno le caratteristiche per essere contabilizzati secondo l'*hedge accounting*, si applicano i seguenti trattamenti contabili:

*Fair value hedge* – se uno strumento finanziario derivato è designato come copertura dell'esposizione alle variazioni del valore corrente di un'attività o di una passività di bilancio che può determinare effetti sul conto economico, l'utile o la perdita derivante dalle successive valutazioni del valore corrente dello strumento di copertura sono rilevati a conto economico, come pure l'utile o la perdita sulla posta coperta.

*Cash flow hedge* – se uno strumento finanziario derivato è designato come copertura dell'esposizione alla variabilità dei flussi di cassa di una attività o di una passività di bilancio o di un'operazione prevista altamente probabile e che potrebbe avere effetti sul conto economico, la porzione efficace degli utili o delle perdite sullo strumento finanziario è rilevata nel patrimonio netto; l'utile o la perdita cumulati sono stornati dal patrimonio netto e contabilizzati a conto economico nello stesso periodo in cui viene rilevata l'operazione oggetto di copertura; l'utile o la perdita associati a una copertura, o a quella parte della copertura diventata inefficace, sono iscritti a conto economico quando l'inefficacia è rilevata.

Qualora non ricorrano le condizioni per l'applicazione dell'*hedge accounting*, gli effetti derivanti dalla valutazione al *fair value* dello strumento finanziario derivato sono imputati direttamente a conto economico.

### **Ricavi e costi**

I ricavi e i costi sono esposti secondo il principio della competenza economica. Ricavi e proventi sono iscritti al netto di resi, sconti, abbuoni e premi.

I ricavi per la vendita di prodotti sono riconosciuti al momento del passaggio di proprietà che, generalmente, coincide con la spedizione dei beni.

La rilevazione dei ricavi per le prestazioni di servizi avviene in base allo stadio di avanzamento delle operazioni di servizi in corso alla data di bilancio, misurato in percentuale con riferimento a variabili diverse a seconda dei servizi erogati e dei contratti stipulati col cliente. Le prestazioni di servizi, che non sono ancora ultimate alla data di riferimento del bilancio, costituiscono dei "lavori in corso su ordinazione" e vengono classificate tra i crediti commerciali. I ricavi eventualmente fatturati alla data di bilancio in misura eccedente rispetto a quanto maturato in base allo stato di avanzamento del servizio, sono sospesi tra gli acconti da clienti e classificati tra i debiti commerciali. Quando l'esito di un'operazione di servizi non può essere misurato in modo affidabile, i ricavi sono rilevati solo nella misura in cui si ritiene che i costi sostenuti siano recuperabili.

Nel caso di ricavi domestici verso Enti Pubblici caratterizzati da un periodo medio di incasso di oltre 12 mesi, è stato applicato un processo di attualizzazione analitico fondato su assunzioni e stime per la determinazione della componente finanziaria implicita.

I costi di pubblicità e ricerca, in accordo con lo IAS 38, sono integralmente imputati a conto economico.

### **Contributi pubblici**

I contributi pubblici sono rilevati quando sussiste la ragionevole certezza che essi saranno ricevuti e tutte le condizioni ad essi riferite risultano soddisfatte. Quando i contributi sono correlati a componenti di costo, sono rilevati come ricavi, ma sono ripartiti sistematicamente sugli esercizi in modo da essere commisurati ai costi che intendono compensare. Nel caso in cui il contributo è correlato ad un'attività, l'attività ed il contributo sono rilevati per i loro valori nominali ed il rilascio a conto economico avviene progressivamente lungo la vita utile attesa dell'attività di riferimento in quote costanti.

### **Interessi**

I ricavi e gli oneri sono rilevati per competenza sulla base degli interessi maturati sul valore netto delle relative attività e passività finanziarie, utilizzando il tasso di interesse effettivo.

## Dividendi

I ricavi sono rilevati quando sorge il diritto degli azionisti a ricevere il pagamento.

## Imposte sul reddito

### *Imposte correnti*

Le imposte riflettono una stima realistica del carico fiscale, determinata applicando la normativa vigente nei Paesi nei quali il Gruppo Kedrion esercita la sua attività; il debito per imposte correnti viene contabilizzato nello stato patrimoniale al netto di eventuali acconti di imposta pagati.

### *Imposte differite*

Le imposte differite sono calcolate sulle differenze temporanee risultanti alla data di bilancio fra i valori fiscali presi a riferimento per le attività e passività e i valori riportati a bilancio.

Le imposte differite passive sono rilevate a fronte di tutte le differenze temporanee tassabili, ad eccezione:

- di quando le imposte differite passive derivino dalla rilevazione iniziale dell'avviamento o di un'attività o passività in una transazione che non è una aggregazione aziendale e che, al tempo della transazione stessa, non comporti effetti né sull'utile dell'esercizio calcolato a fini di bilancio né sull'utile o sulla perdita calcolati a fini fiscali;
- con riferimento a differenze temporanee tassabili associate a partecipazioni in controllate, collegate e *joint venture*, nel caso in cui il rigiro delle differenze temporanee può essere controllato ed è probabile che esso non si verifichi nel futuro prevedibile.

Le imposte differite attive sono rilevate a fronte di tutte le differenze temporanee deducibili e per le attività e passività fiscali portate a nuovo, nella misura in cui sia probabile l'esistenza di adeguati utili fiscali futuri che possano rendere applicabile l'utilizzo delle differenze temporanee deducibili e delle attività e passività fiscali portate a nuovo, eccetto il caso in cui:

- l'imposta differita attiva collegata alle differenze temporanee deducibili derivi dalla rilevazione iniziale di un'attività o passività in una transazione che non è un'aggregazione aziendale e che, al tempo della transazione stessa, non influisce né sull'utile dell'esercizio calcolato a fini di bilancio né sull'utile o sulla perdita calcolati a fini fiscali;
- con riferimento a differenze temporanee tassabili associate a partecipazioni in controllate, collegate e *joint venture*, le imposte differite attive sono rilevate solo nella misura in cui sia probabile che le differenze temporanee deducibili si riverseranno nell'immediato futuro e che vi siano adeguati utili fiscali a fronte dei quali le differenze temporanee possano essere utilizzate.

Il valore da riportare in bilancio delle imposte differite attive viene riesaminato a ciascuna data di chiusura del bilancio e ridotto nella misura in cui non risulti più probabile che sufficienti utili fiscali saranno disponibili in futuro in modo da permettere a tutto o parte di tale credito di essere utilizzato. Le imposte differite attive non riconosciute sono riesaminate con periodicità annuale alla data di chiusura del bilancio e vengono rilevate nella misura in cui è diventato probabile che l'utile fiscale sia sufficiente a consentire che tali imposte differite attive possano essere recuperate.

Le imposte differite attive e passive sono misurate in base alle aliquote fiscali che ci si attende vengano applicate all'esercizio in cui tali attività si realizzano o tali passività si estinguono, considerando le aliquote in vigore e quelle già emanate o sostanzialmente emanate alla data di bilancio.

Le imposte sul reddito relative a poste rilevate direttamente a patrimonio netto sono imputate direttamente a patrimonio netto e non a conto economico.

Le imposte differite attive e passive vengono compensate, qualora esista un diritto legale a compensare le attività per imposte correnti con le passività per imposte correnti e le imposte differite facciano riferimento alla stessa entità fiscale ed alla stessa autorità fiscale.

#### *Imposta sul valore aggiunto*

I ricavi, i costi e le attività sono rilevati al netto delle imposte sul valore aggiunto ad eccezione del caso in cui:

- tale imposta applicata all'acquisto di beni o servizi risulti indetraibile, nel qual caso essa viene rilevata come parte del costo di acquisto dell'attività o parte della voce di costo rilevata a conto economico;
- si riferisca a crediti e debiti commerciali per i quali è già stata emessa o ricevuta la fattura che sono esposti includendo il valore dell'imposta.

L'ammontare netto delle imposte indirette sulle vendite e sugli acquisti che possono essere recuperate da o pagate all'erario è incluso a bilancio negli altri crediti o debiti a seconda del segno del saldo. L'IVA connessa alla fatturazione verso enti pubblici viene versata all'Erario al momento del relativo incasso del credito in regime di IVA in sospensione, ai sensi del DPR n. 633/72 e successive modifiche.

#### **Utile per azione**

L'utile base per azione è calcolato dividendo il risultato economico del Gruppo per la media ponderata delle azioni in circolazione durante l'esercizio. Ai fini del calcolo dell'utile diluito per azione, la media ponderata delle azioni in circolazione è modificata assumendo la conversione di tutte le potenziali azioni aventi effetto diluitivo. Anche il risultato netto è rettificato per tener conto degli effetti, al netto delle imposte, della conversione.

### **20.2.2 Aggregazioni aziendali**

#### **Esercizio 2007**

##### *Human BioPlazma*

In data 24 maggio 2007 è stato siglato da Kedrion e dalle società ungheresi TEVA e Orvet un accordo per l'acquisizione dell'intero capitale sociale di Human BioPlazma. Gli effetti giuridici di tale contratto si sono prodotti dal 31 dicembre 2007, dopo la sottoscrizione del *closing* siglato in data 19 dicembre, in seguito al perfezionamento di una serie di attività legate principalmente alla voltura dell'autorizzazione alla produzione ed al trasferimento della titolarità delle AIC dei prodotti. Il prezzo pagato per l'acquisizione è stato pari a Dollari statunitensi 31.697 mila e la partecipazione è stata contabilizzata nel bilancio chiuso al 31 dicembre 2007 con il metodo integrale.

L'ammontare delle disponibilità liquide acquisite è pari a Fiorini ungheresi 13.451; l'ammontare delle altre attività acquisite è di Fiorini ungheresi 7.268.995; l'ammontare delle passività è pari a Fiorini ungheresi 1.624.712.

Human BioPlazma detiene il 100% della società *no-profit* di diritto ungherese Plazmaferezis.

L'ammontare delle disponibilità liquide acquisite è pari a Fiorini ungheresi 1.468; l'ammontare delle altre attività acquisite è pari a Fiorini ungheresi 97.087; l'ammontare delle passi-

vità è pari a Fiorini ungheresi 84.273. Si riportano di seguito i saldi del gruppo ungherese, Human BioPlazma e la sua controllata Plazmaferezis, ed i dettagli relativi all'acquisizione:

(In migliaia di Euro)	Valori di carico dell'impresa acquisita	Rettifiche di fair value e di IFRS	Valori rettificati
<b>Attività nette acquisite</b>			
Fabbricati	3.066	0	3.066
Impianti e macchinario	5.113	0	5.113
Altre attività materiali	279	0	279
Costi di sviluppo	7.930	0	7.930
Altre attività immateriali	39	0	39
Crediti verso clienti	245	0	245
Altre attività finanziarie correnti	4.632	0	4.632
Rimanenze	3.725	0	3.725
Disponibilità liquide	59	0	59
Altre passività non correnti	0	(254)	(254)
Debiti verso fornitori	(2.104)	0	(2.104)
Debiti verso le banche	(4.586)	0	(4.586)
Altre passività correnti	(46)	0	(46)
			<b>18.098</b>
Quota acquisita (100%)			18.098
Avviamento			3.434
<b>Prezzo di acquisizione</b>			<b>21.532</b>
Così composto:			
Contanti			21.532
Debiti			0
Flusso di cassa netto in uscita a fronte dell'acquisizione:			
Pagamento in contanti			(21.532)
Disponibilità liquide acquisite			59
			<b>(21.473)</b>

Il gruppo è stato acquisito in data 31 dicembre 2007 e, pertanto, non ha contribuito al conto economico del Gruppo Kedrion nell'esercizio 2007. Human BioPlazma è stata costituita nel maggio 2007 da parte del venditore TEVA che, nel mese di dicembre 2007, ha conferito alcune attività e passività relative all'attività del frazionamento di plasma, come descritto nella tabella sopra riportata. Le attività immateriali e materiali, oggetto di conferimento, erano state iscritte in bilancio a valore equo determinato da parte di un perito indipendente, American Appraisal Hungary Co. Ltd.. Pertanto, non si rendono necessarie rettifiche di valore equo alle attività e passività acquisite. Invece, è stata rettificata la passività non corrente relativa ai debiti verso il personale per Euro 254 mila in quanto non iscritto nel bilancio separato della controllata redatto con principi contabili locali.

### Hardis

In data 20 dicembre 2007 con atto di fusione del notaio Roberto Tolomei rep. 139119 raccolta 27672 è stata incorporata la controllata Hardis con effetto retroattivo, contabile e fiscale, all'inizio dell'esercizio.

### Esercizio 2006

#### Ked Pharmaceuticals

In data 19 giugno 2006 il Gruppo ha acquistato il restante 70% del capitale della società Ked Pharmaceuticals, con l'attività principale di commercializzare i prodotti del Gruppo in

Europa, con sede a Vienna (Austria), capitale sociale pari ad Euro 70 mila. L'altra quota del 30% era detenuta dal Gruppo già al 31 dicembre 2005. Il prezzo pagato per tale acquisizione ammonta a Euro 99 mila e la partecipazione è stata contabilizzata nel bilancio consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2006 con il metodo integrale. L'avviamento derivante dall'acquisizione dell'ulteriore quota del 70%, pari a Euro 459 mila, è stato determinato come valore residuale dell'acquisizione non allocabile al valore equo delle attività nette acquisite, tenendo conto della quota di capitale acquistato.

#### Hardis

In data 30 ottobre 2006 e 9 novembre 2006 il Gruppo ha acquistato rispettivamente il 35,16% del capitale di Hardis da San Paolo IMI Investimenti per lo Sviluppo SGR S.p.A. ed il residuo 0,1% da Andrea Marcucci, raggiungendo così l'intero controllo di Hardis. L'altra quota del 64,74% era detenuta dal Gruppo già al 31 dicembre 2005. Il prezzo pagato per tale acquisizione ammonta a Euro 17.048 mila e la partecipazione è stata contabilizzata nel bilancio consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2006 applicando il metodo della *parent company*. Trattandosi dell'acquisto di una quota di minoranza di una controllata, il differenziale tra il prezzo pagato e la quota di patrimonio netto di minoranza acquisito per l'ulteriore quota del 35,26%, pari a Euro 10.399 mila, è stata contabilizzata senza la rideterminazione delle attività e delle passività al valore equo, ma rilevando un avviamento per pari importo.

#### Esercizio 2005

##### Tissuelab S.p.A.

In data 5 luglio 2005 il Consiglio di Amministrazione della controllata Hardis ha deliberato il conferimento di un ramo d'azienda dedicato alle lavorazioni biofarmaceutiche in Tissuelab S.p.A. con sede in Sant'Antimo (NA), capitale sociale pari a Euro 1.186 mila. Il patrimonio oggetto del conferimento è stato valutato nella relazione di stima giurata ai sensi dell'articolo 2343 del codice civile depositata presso il Tribunale di Napoli da perito indipendente in Euro 2.443 mila. A fronte del conferimento la società Tissuelab S.p.A. ha deliberato in data 20 luglio 2005 un aumento di capitale in due *tranche*: la prima pari ad Euro 586 mila, con un sovrapprezzo azioni di Euro 1.854 mila, mediante il conferimento in natura del ramo di azienda e la seconda pari ad Euro 480 mila con un sovrapprezzo azioni di Euro 1.520 mila da riservarsi ai soci. Alla chiusura dell'esercizio, dopo il perfezionamento di entrambe le *tranche* dell'aumento di capitale, la quota di possesso in Tissuelab S.p.A. da parte di Hardis era pari al 49,39%.

Il corrispettivo sostenuto da Hardis per tale conferimento ammonta ad Euro 2.440 mila e la partecipazione è stata contabilizzata nel bilancio consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2005 con il metodo del patrimonio netto. Detenendo il 64,74% di Hardis, la quota di competenza del Gruppo risulta pari a 31,98%. L'avviamento derivante dal conferimento, di sola quota di pertinenza del Gruppo, pari ad Euro 284 mila, è stato determinato come valore residuale del conferimento non allocabile al valore equo delle attività nette acquisite, tenendo conto della quota di capitale acquistato.

##### Ked Pharmaceuticals

In data 5 luglio 2005 il Consiglio di Amministrazione della controllata Hardis ha deliberato la costituzione di una nuova società Ked Pharmaceuticals, con l'attività principale di commercializzare la distribuzione dei prodotti del Gruppo nell'Unione Europea ed in Svizzera, con sede a Vienna (Austria), capitale sociale pari a Euro 70 mila. La quota di partecipazione acquisita era del 30% con il restante 70% detenuto da partner austriaci terzi. Il corrispettivo pagato per questa quota di minoranza ammonta ad Euro 21 mila e la partecipazione è stata contabilizzata nel bilancio consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2005 con il metodo del patrimonio netto. Non era emerso alcun valore di avviamento alla data di acquisizione della quota del 30% del capitale sociale.

## 20.2.3 Commento alle principali voci dello stato patrimoniale consolidato

### 20.2.3.1 Immobili, impianti e macchinari

Il costo storico, il fondo ammortamento ed il valore netto contabile della voce immobili, impianti e macchinari strumentali al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005 sono evidenziati nel seguente prospetto:

(In migliaia di Euro)	31 dicembre 2007			31 dicembre 2006			31 dicembre 2005		
	Costo storico	Fondo amm.to	Valore netto	Costo storico	Fondo amm.to	Valore netto	Costo storico	Fondo amm.to	Valore netto
Terreni	11.815	0	11.815	11.815	0	11.815	11.815	0	11.815
Fabbricati	31.002	8.812	22.190	26.019	7.200	18.819	24.618	5.625	18.993
Impianti e macchinari	83.653	40.787	42.866	72.545	32.604	39.941	63.573	25.035	38.538
Attrezzature	8.145	6.797	1.348	7.439	6.081	1.358	6.927	5.359	1.568
Altri beni	10.937	6.919	4.018	9.274	5.864	3.410	7.331	4.818	2.513
Immobilizzazioni in corso	4.151	0	4.151	3.139	0	3.139	1.073	0	1.073
<b>Totale</b>	<b>149.703</b>	<b>63.315</b>	<b>86.388</b>	<b>130.231</b>	<b>51.749</b>	<b>78.482</b>	<b>115.337</b>	<b>40.837</b>	<b>74.500</b>

Di cui relativi a immobili, impianti e macchinari in *leasing*:

(In migliaia di Euro)	31 dicembre 2007			31 dicembre 2006			31 dicembre 2005		
	Costo storico	Fondo amm.to	Valore netto	Costo storico	Fondo amm.to	Valore netto	Costo storico	Fondo amm.to	Valore netto
Fabbricati	46	22	24	46	19	27	46	17	29
Impianti e macchinari	44.292	21.208	23.084	40.559	17.026	23.533	35.217	14.873	20.344
Attrezzature	867	867	0	871	871	0	871	871	0
Altri beni	5.372	3.070	2.302	5.360	2.876	2.484	4.134	2.256	1.878
<b>Totale</b>	<b>50.577</b>	<b>25.167</b>	<b>25.410</b>	<b>46.836</b>	<b>20.792</b>	<b>26.044</b>	<b>40.268</b>	<b>18.017</b>	<b>22.251</b>

La tabella che segue evidenzia la movimentazione delle attività materiali per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007:

(In migliaia di Euro)	1 gennaio 2007	Incrementi per acquisti	Acquisizione Human BioPlazma	Decrementi netti	Ammortamenti	31 dicembre 2007
Terreni	11.815					11.815
Fabbricati	18.819	1.952	3.066	(35)	(1.612)	22.190
Impianti e macchinari	39.941	6.146	5.113	(62)	(8.270)	42.866
Attrezzature	1.358	629	84	(3)	(720)	1.348
Altri beni	3.410	1.578	195	(3)	(1.162)	4.018
Immobilizzazioni in corso	3.139	1.692	0	(680)	0	4.151
<b>Totale</b>	<b>78.482</b>	<b>11.997</b>	<b>8.458</b>	<b>(783)</b>	<b>(11.764)</b>	<b>86.388</b>

Gli incrementi per acquisti riguardano principalmente quanto segue:

- a) Stabilimento di Bolognana:
- impianto di condizionamento e distribuzione fluidi tecnologici e di processo presso il nuovo edificio per circa Euro 2 milioni;
  - realizzazione di un nuovo edificio nell'area dello stabilimento di Bolognana destinato al centro ricerche ed al laboratorio per il controllo della qualità per Euro 1,2 milioni;
  - impianto di produzione acqua osmosi inversa per circa Euro 0,5 milioni;

- gruppo frigorifero per circa Euro 0,5 milioni;
  - lavori di ristrutturazione ed ampliamento del vecchio edificio per Euro 0,4 milioni;
  - nuovo reparto scongelamento plasma per Euro 0,4 milioni;
  - realizzazione di un nuovo parcheggio per Euro 0,3 milioni;
- b) Stabilimento Sant'Antimo:
- macchina riempitrice e chiusura sacche flessibili per circa Euro 0,7 milioni;
  - impianto aspirazione aria per circa Euro 0,4 milioni;
  - ristrutturazione interna di un edificio di produzione per circa Euro 0,3 milioni;
- c) Altri investimenti:
- La controllata Haemopharm ha acquisito in ottobre due centri di raccolta plasma situati rispettivamente a Mobile (Alabama) e Pensacola (Florida). In seguito a tale acquisizione sono state acquisite attrezzature per circa Euro 0,5 milioni.

Non esistono ipoteche sugli immobili, impianti e macchinari al 31 dicembre 2007.

La tabella che segue evidenzia la movimentazione delle attività materiali per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006:

(In migliaia di Euro)	1 gennaio 2006	Incrementi per acquisti	Decrementi netti	Ammortamenti	31 dicembre 2006
Terreni	11.815	0	0	0	11.815
Fabbricati	18.993	1.401	0	(1.575)	18.819
Impianti e macchinari	38.538	8.977	(5)	(7.569)	39.941
Attrezzature	1.568	512	0	(722)	1.358
Altri beni	2.513	1.974	(6)	(1.071)	3.410
Immobilizzazioni in corso	1.073	2.361	(295)	0	3.139
<b>Totale</b>	<b>74.500</b>	<b>15.225</b>	<b>(306)</b>	<b>(10.937)</b>	<b>78.482</b>

Nel 2006 il Gruppo Kedrion ha investito in attività materiali per circa Euro 15,2 milioni, composti principalmente come segue:

- a) Stabilimento di Bolognana:
- la realizzazione di un nuovo edificio destinato a centro ricerche ed a laboratori di controllo per circa Euro 1,2 milioni;
  - una nuova strada di accesso e lavori di ristrutturazione nel vecchio edificio presso il medesimo stabilimento per circa Euro 0,5 milioni;
  - un nuovo impianto di riempimento immunoglobuline per circa Euro 1,7 milioni e di separazione della Pasta di Crio per circa Euro 0,8 milioni;
  - nuovi impianti di trattamento aria, filtrazione e condizionamento per circa Euro 2,6 milioni, un nuovo liofilizzatore per Euro 0,8 milioni ed una macchina sferlatrice automatica per Euro 0,5 milioni.
- b) Stabilimento di Sant'Antimo:
- la ristrutturazione del reparto immunoglobuline e di uno stabile da destinare a future espansioni per circa Euro 0,6 milioni;
  - una linea di inflaconamento immunoglobuline per circa Euro 0,9 milioni.
- c) Altri investimenti:
- mobili e arredi per i nuovi uffici amministrativi per circa Euro 0,7 milioni;
  - acconto versato per una nuova centralina idroelettrica per Euro 0,5 milioni;
  - acquisizione di *hardware* per circa Euro 1,0 milioni.

I fabbricati sono ipotecati per un valore totale di Euro 5.165 mila a garanzia di un finanziamento a medio e lungo termine concesso da Interbanca ed estinto nel 2007.

La tabella che segue evidenzia la movimentazione delle attività materiali per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005:

(In migliaia di Euro)	1 gennaio 2005	Incrementi per acquisti	Decrementi netti	Ammortamenti	31 dicembre 2005
Terreni	11.730	85	0	0	11.815
Fabbricati	19.979	3.369	(2.943)	(1.412)	18.993
Impianti e macchinari	42.847	4.018	(1.365)	(6.962)	38.538
Attrezzature	2.174	390	(19)	(977)	1.568
Altri beni	2.959	642	(15)	(1.073)	2.513
Immobilizzazioni in corso	1.925	1.393	(2.245)	0	1.073
<b>Totale</b>	<b>81.614</b>	<b>9.897</b>	<b>(6.587)</b>	<b>(10.424)</b>	<b>74.500</b>

Nel 2005 il Gruppo Kedrion ha investito in attività materiali per circa Euro 9,9 milioni, composti principalmente come segue:

- a) Stabilimento di Bolognana:
  - terreni edificabili e nuovi fabbricati da utilizzare per successivi ampliamenti dell'attività produttiva e logistica per circa Euro 1,1 milioni;
  - liofilizzatori per Euro 1,6 milioni;
  - un impianto per la produzione dell'acqua glicolata per Euro 0,4 milioni; e
  - impianti e macchinari del nuovo edificio produttivo più altre attrezzature industriali per complessivi circa Euro 0,6 milioni.
- b) Stabilimento di Sant'Antimo:
  - un impianto per la produzione dell'acqua purificata Euro 0,9 milioni; e
  - la realizzazione del nuovo reparto dedicato alle lavorazioni biofarmaceutiche per circa Euro 0,6 milioni, successivamente conferito a Tissuelab S.p.A..
- c) Altri investimenti:
  - l'acquisto di una palazzina sita in Roma, via Englen, per circa Euro 2,7 milioni successivamente ceduta a terzi nel giugno 2005 sostanzialmente allo stesso valore di acquisto; e
  - altri investimenti relativi a infrastrutture di sede, soprattutto in campo della *Information Technology* per l'acquisizione di *hardware* e l'implementazione di progetti applicativi per complessivi circa Euro 0,5 milioni.

Le attività materiali hanno subito nel corso dell'esercizio un iniziale incremento per la realizzazione del reparto dedicato alle lavorazioni biofarmaceutiche ed un successivo decremento per effetto del conferimento del ramo d'azienda di cui al precedente Paragrafo 18.2.4. Nel corso dell'esercizio sono stati effettuati i seguenti disinvestimenti:

- è stato ceduto un capannone prefabbricato in disuso; la cessione ha generato una minusvalenza di Euro 92 mila;
- sono stati ceduti impianti e macchinari in particolare attrezzature relative ad una centralina non più utilizzabile per caratteristiche tecniche; dalla cessione è scaturita una minusvalenza di Euro 180 mila;
- nel corso dell'esercizio sono stati rottamati o ceduti a terzi personal computer obsoleti o non funzionanti.

I fabbricati sono ipotecati per un valore totale di Euro 5.165 mila a garanzia di un finanziamento a medio e lungo termine concesso da Interbanca ed estinto nel 2007.

La controllata Hardis ha beneficiato negli anni passati di contributi pubblici disposti dalla Legge n. 488/92 e dalla Legge n. 388/00 sulle attività materiali rispettivamente per complessivi

Euro 6.703 mila e Euro 3.356 mila. Tali contributi sono stati concessi sulla base degli investimenti sostenuti e capitalizzati dalla controllata per Euro 12.184 relativi alla Legge n. 488/92 e per Euro 12.805 mila relativi alla Legge n. 388/00. Le attività materiali sono state iscritte al loro valore di acquisizione ed il valore del contributo è stato riscontato alla voce altre passività correnti e successivamente la quota di competenza dell'esercizio è stata imputata a conto economico in quote costanti lungo la vita utile attesa dell'attività di riferimento.

### 20.2.3.2 Investimenti immobiliari

I terreni classificati tra gli investimenti immobiliari sono situati nelle seguenti località:

- Castelvechio Pascoli, Barga (LU), costo storico per Euro 73 mila, *fair value* per Euro 51 mila;
- S.Pietro in Campo, Barga (LU), costo storico per Euro 265 mila, *fair value* per Euro 453 mila;
- Monsagrati (LU), costo storico per Euro 1.363 mila, *fair value* per Euro 1.733 mila.

I fabbricati classificati tra gli investimenti immobiliari sono riferiti a:

- Ufficio sito in Buenos Aires (Argentina) concesso in locazione, costo storico per Euro 74 mila, *fair value* per Dollari statunitensi 200 mila;
- Porzione di capannone industriale, sito in Castelvechio Pascoli, adibito ad uso officina meccanica, concesso in locazione, costo storico per Euro 222 mila, *fair value* per Euro 153 mila;
- Capannone industriale ubicato in S. Pietro in Campo (LU), concesso in locazione, costo storico per Euro 439 mila, *fair value* per Euro 535 mila;
- Appartamento di civile abitazione sito in Monsagrati, costo storico per Euro 63 mila, *fair value* per Euro 65 mila.

Il costo storico, il fondo ammortamento ed il valore netto contabile della voce Investimenti immobiliari al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005 sono evidenziati nel seguente prospetto:

(In migliaia di Euro)	31 dicembre 2007			31 dicembre 2006			31 dicembre 2005		
	Costo storico	Fondo amm.to	Valore netto	Costo storico	Fondo amm.to	Valore netto	Costo storico	Fondo amm.to	Valore netto
Fabbricati	46	22	24	46	19	27	46	17	29
Terreni	1.541	0	1.541	1.701	0	1.701	1.701	0	1.701
Fabbricati	358	76	282	797	189	608	797	145	652
<b>Totale</b>	<b>1.899</b>	<b>76</b>	<b>1.823</b>	<b>2.498</b>	<b>189</b>	<b>2.309</b>	<b>2.498</b>	<b>145</b>	<b>2.353</b>

La tabella che segue evidenzia la movimentazione degli Investimenti immobiliari per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007:

(In migliaia di Euro)	1 gennaio 2007	Incrementi per acquisti	Decrementi netti	Ammortamenti	31 dicembre 2007
Terreni	1.701		(160)		1.541
Fabbricati	608		(306)	(20)	282
<b>Totale</b>	<b>2.309</b>	<b>0</b>	<b>(466)</b>	<b>(20)</b>	<b>1.823</b>

Nel corso dell'esercizio è stato ceduto il capannone industriale, con annessa casa del custode e terreni pertinenziali, sito in S. Pietro in Campo - Barga. A fronte della cessione è stata realizzata una plusvalenza pari ad Euro 0,3 milioni.

La tabella che segue evidenzia la movimentazione degli Investimenti immobiliari per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006:

(In migliaia di Euro)	1 gennaio 2006	Incrementi per acquisti	Decrementi netti	Ammortamenti	31 dicembre 2006
Terreni	1.701				1.701
Fabbricati	652			(44)	608
<b>Totale</b>	<b>2.353</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(44)</b>	<b>2.309</b>

La tabella che segue evidenzia la movimentazione degli Investimenti immobiliari per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005:

(In migliaia di Euro)	1 gennaio 2005	Incrementi per acquisti	Decrementi netti	Ammortamenti	31 dicembre 2005
Terreni	1.901		(200)		1.701
Fabbricati	1.046		(350)	(44)	652
<b>Totale</b>	<b>2.947</b>	<b>0</b>	<b>(550)</b>	<b>(44)</b>	<b>2.353</b>

Nel corso dell'esercizio è stato perfezionato il conferimento da parte della controllata Hardis nella collegata Tissuelab S.p.A. di un terreno, con concessione edilizia, e di un fabbricato.

### 20.2.3.3 Avviamento

Gli avviamenti iscritti in bilancio sono sottoposti annualmente alla verifica sulla perdita di valore.

Di seguito sono elencati i valori contabili alle date di riferimento degli avviamenti iscritti nel bilancio consolidato e le loro allocazioni alle specifiche unità generatrici di flussi di cassa ("CGU" o "Cash Generating Units"):

Valore contabile dell'avviamento consolidato (In migliaia di Euro)	31 dicembre		
	2007	2006	2005
Avviamento CGU centralina idroelettrica	215	-	-
Avviamento CGU plasmaderivati - Kedrion	10.544	10.544	145
Avviamento CGU plasma - Gruppo Haemopharm	8.636	4.735	4.778
Avviamento CGU plasmaderivati - Human BioPlazma	3.433	-	-
Avviamento CGU plasmaderivati - Ked Pharmaceuticals	458	458	-
<b>Totale</b>	<b>23.286</b>	<b>15.737</b>	<b>4.923</b>

#### Avviamento CGU plasmaderivati - Kedrion

Nel mese di ottobre 2006, il Gruppo ha acquistato un ulteriore 35,26% delle azioni di Hardis, della quale già deteneva il 64,74%, giungendo così ad una partecipazione totalitaria. L'operazione ha comportato la rilevazione di un avviamento nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2006 pari ad Euro 10.399 mila. Nel corso del 2007 è avvenuta la fusione per incorporazione di Hardis nella controllante Kedrion. Nessun effetto si è generato sul bilancio consolidato a seguito di tale operazione.

L'avviamento emerso attraverso l'aggregazione aziendale è stato allocato all'unità generatrice di flussi di cassa corrispondente all'attività produzione e commercializzazione di farmaci plasmaderivati della controllante Kedrion. Tale allocazione deriva dal fatto che la società incorporata, Hardis, operava nel settore della produzione e nella distribuzione di un'ampia gamma di farmaci derivati dal plasma umano, similmente a quanto fatto dalla incorporante, Kedrion.

L'avviamento allocato alla CGU denominata plasmaderivati – Kedrion è stato sottoposto a esami di congruità ed il valore contabile è stato confrontato con il valore recuperabile determinato in base al valore equo della società. Per il calcolo si sono utilizzati i dati economici della società Kedrion contenuti nel *budget* per l'esercizio 2008 predisposto ed approvato dall'alta direzione. Il metodo di calcolo utilizzato è quello dei multipli di mercato, in particolare derivanti da un paniere di società comparabili appartenenti allo stesso settore, quotate su mercati regolamentati sia in Europa sia negli Stati Uniti. Il multiplo adottato derivante dal campione è stato applicato al margine operativo lordo (EBITDA) previsto nel *budget* 2008 per la CGU di riferimento. Nello sviluppo della metodologia di valutazione sono stati adottati multipli prudenziali rispetto ai dati di riferimento del settore.

#### Avviamento CGU plasma – Gruppo Haemopharm

Nel corso dell'esercizio 2003 il Gruppo ha acquistato il 100% di una società inglese, Serapharm Ltd, che fungeva da *holding* della società statunitense Haemopharm. L'aggregazione aziendale ha comportato la rilevazione di un avviamento, che al 31 dicembre 2005 residua in Euro 4.363 mila. Nel corso del 2006, Kedrion ha acquistato da Serapharm Ltd. la partecipazione in Haemopharm ed ha proceduto alla cessione di Serapharm Ltd. a Sestant. Nessun effetto sulla differenza di consolidamento si è generato sul bilancio consolidato.

L'avviamento acquisito tramite questa aggregazione aziendale è riferibile alla società Haemopharm ed è stato allocato all'unità generatrice di flussi di cassa corrispondente all'attività di commercializzazione del plasma della società acquisita, che opera nel settore della *raccolta e commercializzazione del plasma*. L'acquisizione di Haemopharm assume un rilevante valore strategico per il Gruppo che, grazie agli accordi commerciali stipulati dalla società negli Stati Uniti e in Germania, si è garantito un approvvigionamento di plasma costante, di qualità ed a prezzi concorrenziali. Inoltre si prevedeva un ulteriore sviluppo dell'attività di Haemopharm sul mercato statunitense attraverso l'acquisizione di partecipazioni in società proprietarie di centri di raccolta del plasma, con particolare interesse verso quelle che raccolgono plasma iperimmune.

Nel mese di ottobre 2007, Haemopharm ha acquisito il ramo d'azienda di due centri di raccolta del plasma dalla società Life Sera Inc. L'aggregazione aziendale ha comportato la rilevazione di un avviamento nel bilancio della controllata, denominato in dollari e pari ad Euro 3.940 mila, originato dal maggior valore pagato per l'acquisizione rispetto alle attività e passività acquisite, determinate a valore equo come previsto dall'IFRS 3.

L'avviamento acquisito tramite questa aggregazione aziendale è stato parimenti allocato all'unità generatrice di flussi di cassa corrispondente all'attività di raccolta e commercializzazione del plasma. L'acquisizione di questi centri di raccolta permetterà al Gruppo di far fronte alle richieste di maggiori volumi di plasma, nelle previsioni sviluppate per gli esercizi futuri.

Nel corso dell'esercizio 2004 la società Haemopharm ha costituito la società statunitense, Advanced Bioservices, insieme ad un operatore terzo, entrambi detenendo il 50% del capitale sociale. I due soci hanno conferito delle attività e passività in Advanced Bioservices e, a seguito di tale operazione si è generato un avviamento nel bilancio della partecipata, denominato in Dollari statunitensi, pari ad Euro 360 mila. Alla data del 31 dicembre 2005, 2006 e 2007, il valore dell'avviamento è pari rispettivamente ad Euro 415 mila, Euro 372 mila ed Euro 333 mila per l'effetto delle differenze cambio.

L'avviamento generato da questa aggregazione aziendale è stato parimenti allocato all'unità generatrice di flussi di cassa corrispondente alla attività di raccolta e commercializzazione del plasma. Advanced Bioservices che possedeva due centri di raccolta negli Stati Uniti ha, nel corso del 2007, avviato l'esercizio di un terzo centro di raccolta del plasma. I centri di raccolta del plasma gestiti da ABS sono specializzati nella raccolta di plasma iperimmune, in particolare quello anti-epatite, strategico per i piani di sviluppo del Gruppo.

Tutti gli avviamenti, riferibili a Haemopharm e ad Advanced Bioservices, sono stati allocati alla CGU denominata "plasma - Gruppo Haemopharm" e sono stati sottoposti ad analisi di congruità, confrontando il valore contabile con il valore recuperabile determinato in base al valore equo della società. Per il calcolo si sono utilizzati i dati economici del gruppo statunitense Haemopharm contenuti nel *budget* per l'esercizio 2008, predisposto ed approvato dall'alta direzione. Il metodo di calcolo utilizzato è quello dei multipli di mercato, in particolare derivanti da un paniere di società comparabili appartenenti allo stesso settore, quotate su mercati regolamentati sia in Europa sia negli Stati Uniti. Il multiplo adottato derivante dal campione è stato applicato al margine operativo lordo (EBITDA) previsto nel *budget* 2008 per la CGU di riferimento. Nello sviluppo della metodologia di valutazione sono stati adottati multipli prudenziali rispetto ai dati di riferimento del settore.

#### Avviamento CGU plasmaderivati – Human BioPlazma

In data 31 dicembre 2007, il Gruppo ha acquisito l'intero capitale della società ungherese Human BioPlazma, con sede a Gödöllő, Budapest. L'aggregazione aziendale ha comportato la rilevazione di un avviamento pari ad Euro 3.434 mila, che deriva dal maggior valore pagato per l'acquisizione rispetto alle attività e passività acquisite, determinate a valore equo come previsto dall'IFRS 3. Le attività e passività acquisite sono state oggetto di perizia valutativa redatta da American Appraisal Hungary Co. Ltd., società indipendente.

L'avviamento acquisito tramite questa aggregazione aziendale è stato allocato all'unità generatrice di flussi di cassa corrispondente all'attività produttiva e commerciale della società acquisita, che opera nel settore della produzione e commercializzazione di farmaci plasmaderivati. Human BioPlazma ha un impianto di frazionamento situato nei pressi di Budapest (Ungheria) e detiene anche l'intero capitale della società Plazmaferezis che possiede un centro di raccolta sangue. L'acquisizione è stata finalizzata all'aumento della capacità produttiva del Gruppo ed in particolare a supporto della crescita sui mercati esteri.

L'avviamento allocato alla CGU denominata "plasmaderivati - Human BioPlazma" è conseguente all'operazione di aggregazione aziendale appena realizzata tra controparti indipendenti. Non emerge evidenza di una riduzione durevole del valore iscritto nell'attivo

#### Avviamento CGU plasmaderivati – Ked Pharmaceuticals

Nel corso del 2005, il Gruppo ha costituito una società commerciale, Ked Pharmaceuticals con sede a Vienna (Austria) insieme ad un soggetto terzo, indipendente dal Gruppo. La quota di partecipazione di pertinenza del Gruppo era pari al 30% del capitale sociale. Nel corso del 2006 il Gruppo ha incrementato la propria partecipazione nella società, acquisendo l'ulteriore 70%, raggiungendo pertanto il controllo totalitario. In tale operazione il Gruppo ha riconosciuto al cedente un avviamento di Euro 458 mila.

L'avviamento generato da questa aggregazione aziendale è stato allocato all'unità generatrice di flussi di cassa corrispondente all'attività commerciale della società acquisita, che commercializza i prodotti di farmaci plasmaderivati del Gruppo sul mercato estero.

L'avviamento allocato alla CGU denominata "plasmaderivati - Ked Pharmaceuticals" è stato sottoposto a test di congruità ed il valore contabile è stato confrontato con il valore recuperabile determinato in base al valore equo di Ked Pharmaceuticals. Per il calcolo si sono utilizzati i dati economici della società Ked Pharmaceuticals contenuti nel I per l'esercizio 2008 predisposto ed approvato dall'alta direzione. Il metodo di calcolo utilizzato è quello dei multipli di mercato, in particolare derivanti da un paniere di società comparabili appartenenti allo stesso settore, quotate su mercati regolamentati sia in Europa sia negli Stati Uniti. Il multiplo adottato derivante dal campione è stato applicato al margine operativo lordo (EBITDA) previsto nel *budget* 2008 per la CGU di riferimento. Nello sviluppo della metodologia di valutazione sono stati adottati multipli prudenziali rispetto ai dati di riferimento del settore.

Ipotesi usate per il calcolo del valore equo delle società del Gruppo al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005

Di seguito sono riportate le principali ipotesi su cui sono basati i dati economici contenuti nel *budget* per l'esercizio 2008 ai fini delle verifiche sulla perdita di valore degli avviamenti:

- consolidamento dei *trend* di consumo di taluni prodotti;
- messa in sicurezza della capacità di approvvigionamento;
- finalizzazione di accordi strategici per l'acquisizione di capacità produttiva da terzi;
- prosecuzione dei progetti di trasferimento tecnologico;
- incremento della raccolta di plasma da parte delle Regioni.

Le differenze cambio emerse sugli avviamenti sono relative alla *joint venture* di Advanced Bioservices, e per gli esercizi 2007, 2006, e 2005 ammontano rispettivamente a Euro -39 mila, Euro -43 mila ed Euro 56 mila.

#### 20.2.3.4 Attività immateriali a vita definita

Il costo storico, il fondo ammortamento ed il valore netto contabile della voce Attività immateriali a vita definita al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005 sono evidenziati nel seguente prospetto:

(In migliaia di Euro)	31 dicembre 2007			31 dicembre 2006			31 dicembre 2005		
	Costo storico	Amm.ti cumulati	Valore netto	Costo storico	Amm.ti cumulati	Valore netto	Costo storico	Amm.ti cumulati	Valore netto
Spese di sviluppo	14.833	6.265	8.568	6.551	5.975	576	6.335	5.755	580
Diritti e Marchi	14.730	13.805	925	14.423	13.493	930	14.270	13.165	1.105
Immobilizzazioni in corso	277	0	277	337		337	86	0	86
Altre attività immateriali	2.567	1.913	654	2.079	1.786	293	1.913	1.458	455
<b>Totale</b>	<b>32.407</b>	<b>21.983</b>	<b>10.424</b>	<b>23.390</b>	<b>21.254</b>	<b>2.136</b>	<b>22.604</b>	<b>20.378</b>	<b>2.226</b>

La tabella che segue evidenzia la movimentazione delle attività immateriali per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007:

(In migliaia di Euro)	1 gennaio 2007	Incrementi per acquisti	Acquisizione Human BioPlazma	Differenza di traduzione	Decrementi	Ammortamenti	31 dicembre 2007
Spese di sviluppo		576	7.930			(290)	8.568
Diritti e Marchi		930				(312)	925
Immobilizzazioni in corso		337			(200)		277
Altre attività immateriali		293	39	(11)		(137)	654
<b>Totale</b>		<b>2.136</b>	<b>7.969</b>	<b>(11)</b>	<b>(200)</b>	<b>(739)</b>	<b>10.424</b>

La voce Spese di sviluppo è costituita, alla data del 31 dicembre 2007, da *know-how* applicato alla produzione per Euro 8.568 mila. L'incremento dell'esercizio è dovuto principalmente all'acquisizione di Human BioPlazma che ha apportato *know-how* per Euro 7.930 mila ed al completamento di studi con esito favorevole per Euro 298 mila.

La voce diritti e marchi al 31 dicembre 2007 ammonta a Euro 925 mila ed è costituita dalle seguenti voci specifiche per il nostro settore merceologico:

(In migliaia di Euro)	31 dicembre 2007
AIC	333
Marchi	592
<b>Diritti e marchi</b>	<b>925</b>

Le AIC sono le Autorizzazioni all'Immissione in Commercio delle specialità medicinali, i marchi rilevano le registrazioni dei marchi aziendali e dei prodotti farmaceutici. L'incremento dell'esercizio pari ad Euro 307, è principalmente relativo alla registrazione di alcune AIC all'estero.

La tabella che segue evidenzia la movimentazione delle attività immateriali per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006:

(In migliaia di Euro)	1 gennaio 2006	Incrementi per acquisti	Differenza di traduzione	Decrementi	Ammortamenti	31 dicembre 2006
Spese di sviluppo	580	216			(220)	576
Diritti e Marchi	1.105	191		(14)	(352)	930
Immobilizzazioni in corso	86	657		(406)		337
Altre attività immateriali	455	188	(15)		(335)	293
<b>Totale</b>	<b>2.226</b>	<b>1.252</b>	<b>(15)</b>	<b>(420)</b>	<b>(907)</b>	<b>2.136</b>

La voce spese di sviluppo è costituita, alla data del 31 dicembre 2006, da *know-how* applicato alla produzione per Euro 576 mila. L'incremento dell'esercizio è dovuto alla riclassifica dalle immobilizzazioni in corso a seguito della conclusione, con esito positivo, di studi di ricerca per l'inattivazione virale e la stabilità dei processi di produzione di antitrombina III ai quali sono stati applicati.

La voce diritti e marchi al 31 dicembre 2006 ammonta a Euro 930 mila ed è costituita dalle seguenti voci specifiche per il nostro settore merceologico:

(In migliaia di Euro)	31 dicembre 2006
AIC	220
Marchi	710
<b>Diritti e marchi</b>	<b>930</b>

Le AIC sono le autorizzazioni all'immissione in commercio delle specialità medicinali, i marchi rilevano le registrazioni dei marchi aziendali e dei prodotti farmaceutici. Gli incrementi dell'esercizio, sono dovuti a riclassificazioni dalle immobilizzazioni in corso in seguito all'ottenimento della registrazione di alcune AIC all'estero.

La tabella che segue evidenzia la movimentazione delle attività immateriali per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005:

(In migliaia di Euro)	1 gennaio 2005	Incrementi per acquisti	Differenza di traduzione	Decrementi	Ammortamenti	31 dicembre 2005
Spese di sviluppo	1.129	373			(922)	579
Diritti e Marchi	5.212	93		(7)	(4.192)	1.107
Immobilizzazioni in corso	278	55		(248)		85
Altre attività immateriali	612	58		(2)	(213)	455
<b>Totale</b>	<b>7.231</b>	<b>579</b>	<b>0</b>	<b>(257)</b>	<b>(5.327)</b>	<b>2.226</b>

La voce spese di sviluppo comprende, alla data del 31 dicembre 2005, *know-how* applicato alla produzione per Euro 579 mila. L'incremento dell'esercizio è dovuto alla conclusione, con esito positivo, di studi di ricerca per l'inattivazione virale e la stabilità dei processi di produzione ai quali sono stati applicati.

La voce diritti e marchi al 31 dicembre 2005 ammonta a Euro 1.107 mila ed è costituita dalle seguenti voci specifiche per il nostro settore merceologico:

(In migliaia di Euro)	31 dicembre 2005
AIC	152
Marchi	921
Altro	34
<b>Diritti e marchi</b>	<b>1.107</b>

Le AIC sono le autorizzazioni all'immissione in Commercio delle specialità medicinali, i marchi rilevano le registrazioni dei marchi aziendali e dei prodotti farmaceutici. Nel corso dell'esercizio è stata revocata l'AIC della specialità medicinale, "Isiferone," in ottemperanza di un accordo intercorso con la società Alfa Wassermann S.p.A.. La revoca ha generato una minusvalenza di Euro 4 mila, ampiamente compensata dal corrispettivo pattuito nell'accordo sopra citato pari ad Euro 50 mila. Gli incrementi dell'esercizio, non di importi rilevanti, sono relativi all'ottenimento della registrazione di alcune AIC all'estero.

### 20.2.3.5 Partecipazioni in società collegate

Si riporta di seguito il dettaglio delle partecipazioni in società collegate al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005:

(In migliaia di Euro)	31 dicembre		
	2007	2006	2005
Tissuelab S.p.A.	0	0	2.140
Ked Pharmaceuticals	0	0	0
Altre partecipazioni	1	1	1
<b>Partecipazioni in società collegate</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>2.141</b>

Il Gruppo detiene alcune partecipazioni in società collegate che sono valutate, nel bilancio consolidato, con il metodo del patrimonio netto. L'elenco di tali società è fornito al precedente Paragrafo 20.2.1.1.

Nella tabella che segue sono riportati i valori, per la quota di pertinenza del Gruppo, di attività, passività, ricavi e risultato netto delle società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto. Nelle colonne di destra delle tabelle sono invece riportati i valori contabili delle partecipazioni nel bilancio consolidato del Gruppo.

31 dicembre 2005 (In migliaia di Euro)	% di controllo	Ricavi	Risultato netto	Attività	Passività	Attività nette	Valore partecipazione in bilancio consolidato	Valore fondo rischi per perdite
Tissuelab S.p.A.	31,98%	513	(102)	5.159	715	4.444	2.140	0
Ked Pharmaceuticals	30,00%	1	(578)	501	1.009	(508)	0	(146)
		<b>514</b>	<b>(680)</b>	<b>5.660</b>	<b>1.724</b>	<b>3.936</b>	<b>2.140</b>	<b>(146)</b>

Nel corso dell'esercizio 2006 le due partecipate hanno cessato di essere società collegate a seguito dei seguenti eventi:

- Tissuelab S.p.A. – nel mese di novembre 2006, la partecipazione è stata ceduta alla controllante, Sestant S.p.A., per un corrispettivo di Euro 2.440, pari al valore iniziale di investimento. Nel valore della partecipazione in Tissuelab S.p.A. al 31 dicembre 2005 era inclusa una quota di avviamento di competenza del Gruppo pari ad Euro 284 mila;
- Ked Pharmaceuticals – nel mese di giugno 2006, il Gruppo ha acquistato la restante quota del capitale della società, pari al 70%, così ottenendo il controllo del 100% della partecipata.

Nel corso del 2007 non ci sono stati cambiamenti rispetto all'esercizio precedente.

### 20.2.3.6 Altre attività non correnti

Si riporta di seguito il dettaglio delle altre attività non correnti al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005:

(In migliaia di Euro)	31 dicembre		
	2007	2006	2005
Depositi cauzionali	152	227	228
Crediti per imposte su TFR	0	0	12
<b>Altre attività non correnti</b>	<b>152</b>	<b>227</b>	<b>240</b>

La variazione intervenuta nel corso del 2007 è dovuta alla restituzione di alcuni depositi cauzionali.

La variazione tra il 2006 ed il 2005 è principalmente relativa al decremento del credito verso l'Erario a seguito delle uscite di alcuni dipendenti per i quali il Gruppo vantava un credito per le imposte versate nel passato sul TFR.

### 20.2.3.7 Rimanenze

Si riporta di seguito il dettaglio delle rimanenze al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005:

(In migliaia di Euro)	31 dicembre		
	2007	2006	2005
Materie prime e di consumo	16.210	9.976	10.032
Prodotti in corso di lavorazione	14.309	18.898	18.328
Prodotti finiti e merci	23.969	20.271	19.126
<b>Rimanenze</b>	<b>54.488</b>	<b>49.145</b>	<b>47.486</b>

I criteri di valutazione delle rimanenze sono rimasti invariati.

I prodotti finiti sono rappresentati al netto del fondo svalutazione, rilevato per quelli vicini alla scadenza e pertanto scarsamente commercializzabili, pari a Euro 767 mila al 31 dicembre 2007, Euro 424 mila al 31 dicembre 2006 e nulli al 31 dicembre 2005.

L'incremento delle scorte di materie prime e di consumo, rilevato nel 2007, è principalmente dovuto all'apporto di Human BioPlazma per Euro 3.276 mila.

Il decremento dei prodotti in corso di lavorazione rilevato nel 2007, pari ad Euro 4.589 mila, riflette la tempistica di produzione del Gruppo alla fine dell'esercizio 2007, che ha comportato una maggiore giacenza di prodotti finiti per Euro 3.698 mila.

L'incremento delle scorte rilevato nell'esercizio 2006 è principalmente dovuto all'adeguamento delle politiche di magazzino in conseguenza degli aumentati volumi di affari.

### 20.2.3.8 Crediti commerciali

Si riporta di seguito il dettaglio dei crediti commerciali al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005:

(In migliaia di Euro)	31 dicembre		
	2007	2006	2005
Crediti verso clienti netti	84.091	94.854	80.918
Crediti per servizi maturati	12.185	9.163	9.026
Crediti verso imprese collegate	0	510	0
<b>Crediti commerciali</b>	<b>96.276</b>	<b>104.527</b>	<b>89.944</b>

Per i termini e le condizioni relativi ai crediti verso parti correlate si rimanda al successivo Paragrafo 20.2.5.3.

I crediti commerciali sono infruttiferi e hanno generalmente scadenza contrattuale dai 45 ai 120 giorni. Poiché la tipologia di clientela predominante per il Gruppo sono le Regioni, che hanno generalmente tempi di pagamento particolarmente dilazionati, è stato applicato un processo di attualizzazione analitico dei crediti commerciali.

L'adeguamento dei crediti verso clienti esteri al cambio di fine anno ha comportato la rilevazione di una perdita su cambi non realizzata pari a Euro 270 mila al 31 dicembre 2007, Euro 157 mila al 31 dicembre 2006 ed Euro 75 mila al 31 dicembre 2005.

Nel corso del 2007 i crediti verso clienti sono diminuiti per Euro 10.763 mila. Tale decremento è imputabile principalmente alle operazioni di cartolarizzazione dei crediti verso le Regioni perfezionate nel corso dell'esercizio per circa Euro 19.910 mila.

Nel corso del 2006 i crediti verso clienti si sono incrementati per Euro 13.936 mila. L'incremento più rilevante si è avuto verso i clienti nazionali in seguito sia ad un forte aumento del fatturato Italia che delle richieste di plasma per le Regioni, nonché all'allungamento dei tempi medi di pagamento di clienti ospedalieri. Tra i crediti verso clienti sono iscritti crediti verso la consociata Tissuelab S.p.A. per Euro 15 mila. Le controllate Haemopharm, Ked Pharmaceuticals e Kedrion Argentina S.A. non hanno crediti verso clienti esterni al Gruppo, mentre la collegata Advanced Bioservices vanta crediti verso clienti per Euro 213 mila per la parte di competenza del Gruppo.

A fronte dei crediti in sofferenza di difficile integrale recuperabilità è stato stanziato uno specifico fondo svalutazione ritenuto congruo rispetto al contenzioso noto alla data di chiusura dell'esercizio e che ammonta ad Euro 3.568 mila, al 31 dicembre 2007, ad Euro 2.551 mila, al 31 dicembre 2006 e ad Euro 1.713 mila, al 31 dicembre 2005. Il fondo interessi di mora è relativo ai crediti per interessi di mora che, in base alle disposizioni normative vigenti, il Gruppo fattura agli enti pubblici nazionali. I crediti per interessi di mora sono ritenuti di dubbia esigibilità in considerazione dell'andamento storico del loro recupero effettivo.

Si riporta di seguito la movimentazione dei fondi svalutazione crediti per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005:

(In migliaia di Euro)	Fondo svalutazione	Fondo svalutazione interessi di mora	Totale
<b>Saldo al 1 gennaio 2005</b>	<b>688</b>	<b>271</b>	<b>959</b>
Utilizzo nell'esercizio	(123)	0	(123)
Accantonamento esercizio	412	465	877
<b>Saldo al 31 dicembre 2005</b>	<b>977</b>	<b>736</b>	<b>1.713</b>
Utilizzo nell'esercizio	(112)	0	(112)
Accantonamento esercizio	892	58	950
<b>Saldo al 31 dicembre 2006</b>	<b>1.757</b>	<b>794</b>	<b>2.551</b>
Utilizzo nell'esercizio	(2)	(431)	(433)
Accantonamento esercizio	723	727	1.450
<b>Saldo al 31 dicembre 2007</b>	<b>2.478</b>	<b>1.090</b>	<b>3.568</b>

L'incremento del fondo svalutazione nel corso dell'esercizio 2005 è relativo ai maggiori interessi di mora stanziati nell'esercizio, ad alcune posizioni estere ritenute di maggiore rischio ed al significativo incremento verso i clienti nazionali.

L'incremento del fondo svalutazione nel corso dell'esercizio 2006 è principalmente ascrivibile ad una posizione specifica di rischio verso un cliente estero transata successivamente durante il 2008.

L'incremento del fondo svalutazione nel corso dell'esercizio 2007 è dovuto allo stanziamento a totale copertura del credito estero transato nel 2008, in parte coperto nell'esercizio precedente, e all'incremento dei crediti verso clienti italiani per insoluti.

### 20.2.3.9 Crediti per imposte correnti

(In migliaia di Euro)	31 dicembre		
	2007	2006	2005
Imposte estere	53	0	0
IRAP	0	54	0
<b>Crediti per imposte correnti</b>	<b>53</b>	<b>54</b>	<b>0</b>

Nell'esercizio 2007, i crediti sono relativi ad imposte correnti delle società statunitensi. Nel 2006, la voce rileva un credito per imposte correnti IRAP per maggiori acconti erogati nel corso dell'esercizio rispetto al debito per le imposte di competenza dell'esercizio.

**20.2.3.10 Altre attività correnti**

Si riporta di seguito il dettaglio delle altre attività correnti al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005:

(In migliaia di Euro)	31 dicembre		
	2007	2006	2005
Anticipi a fornitori per servizi	4	2	3
Crediti verso i dipendenti	87	95	105
Crediti previdenziali	58	56	56
Crediti diversi	1.201	2.230	2.401
Altro	66	178	108
Crediti fiscali	817	310	308
IVA	318	173	40
Credito d'imposta per investimenti Legge n. 388/2000	0	0	523
Interessi L. Sabatini	4	14	34
Imposta sostitutiva	0	104	80
Assicurazioni	13	45	448
Diritti rinnovo licenze	200	300	400
Fatture di competenza successiva	533	459	254
Oneri accessori su finanziamenti	1.299	4.271	0
<b>Altre attività correnti</b>	<b>4.600</b>	<b>8.237</b>	<b>4.760</b>

Tali crediti sono ritenuti esigibili e pertanto non sono stati oggetto di rettifiche di valore. Nella voce crediti diversi viene rilevato il credito maturato nei confronti del Ministero dell'Istruzione, dell'Università e della Ricerca per i contributi spettanti sul progetto di ricerca relativo allo sviluppo di nuovi derivati del sangue, sul progetto concernente la Transferrina, sul progetto relativo a *virus* e prioni incassato a saldo nel 2007, e sul progetto relativo allo sviluppo delle immunoglobuline anti-epatite C, per un totale di Euro 989 mila al 31 dicembre 2007, Euro 2.031 mila al 31 dicembre 2006, Euro 2.178 mila al 31 dicembre 2005 al netto degli acconti ricevuti. Tali contributi pubblici sono ricevuti a fronte di componenti di costi di ricerca e, pertanto, sono rilevati come ricavi e ripartiti sistematicamente sugli esercizi in modo da essere commisurati ai costi che intendono compensare.

Gli oneri accessori su finanziamenti sono relativi agli oneri accessori sostenuti per l'ottenimento del finanziamento *Euro Term and Revolving Facilities Agreement* nella forma di alcune linee di credito da parte di Intesa Sanpaolo S.p.A. stipulato nel mese di dicembre 2006. Al 31 dicembre 2006, la Società non aveva ancora utilizzato alcuna linea di credito e, pertanto, gli oneri complessivi sostenuti sono stati riscontati su base temporale lungo la presumibile durata di ogni linea di credito della quale disponibilità vantava il Gruppo. Nel corso del 2007, a seguito degli utilizzi effettuati dal Gruppo di alcune delle linee di credito disponibili, sono stati attribuiti quali componenti del costo ammortizzato dei singoli finanziamenti oneri accessori per Euro 2.709 mila. Inoltre, gli oneri connessi alla parte delle linee di credito non ancora utilizzate, ma sempre a disposizione del Gruppo, sono stati addebitati a conto economico su base temporale lungo la durata di presumibile utilizzo. Nel 2007, la quota imputata all'esercizio ammonta ad Euro 263 mila (per ulteriori informazioni si veda Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafo 22.1.1).

### 20.2.3.11 Attività finanziarie correnti

Si riporta di seguito il dettaglio delle attività finanziarie correnti al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005:

(In migliaia di Euro)	31 dicembre		
	2007	2006	2005
Attività finanziarie al <i>fair value</i>	1.141	0	0
Altre attività finanziarie	4.689	116	542
<b>Attività finanziarie correnti</b>	<b>5.830</b>	<b>116</b>	<b>542</b>

Al 31 dicembre 2007, la voce ammonta a Euro 5.830 mila ed è relativa a:

- un credito di Human BioPlazma per IVA, pari a Euro 4.630 mila, scaturito dall'acquisizione dei beni relativi all'impianto di produzione in Gödöllő di cui Euro 4.586 mila vincolati a saldo del debito verso un istituto di credito per pari importo iscritto nei debiti finanziari correnti in base agli accordi stipulati con TEVA e lo stesso in sede di definizione del *closing*;
- un credito finanziario a breve nei confronti della collegata statunitense Advanced Bioservices per Euro 103 mila;
- ed alla valutazione al *fair value* di un contratto di *interest rate swap* di cui Euro 223 mila non di copertura ed Euro 918 mila di copertura al lordo dei teorici effetti fiscali. I dettagli relativi allo strumento finanziario derivato ed alla gestione dei rischi finanziari sono riportati al Paragrafo 20.2.5.5.

Al 31 dicembre 2006, la voce ammonta ad Euro 116 ed è relativa al credito finanziario a breve di competenza del Gruppo vantato verso la società collegata statunitense, Advanced Bioservices.

Al 31 dicembre 2005, la voce ammonta a Euro 542 mila ed è relativa ai crediti finanziari a breve di competenza del Gruppo vantati verso le società collegate, Advanced Bioservices per Euro 130 mila, Ked Pharmaceuticals per Euro 282 mila e Tissuelab S.p.A. per Euro 130 mila.

### 20.2.3.12 Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Si riporta di seguito il dettaglio della voce al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005:

(In migliaia di Euro)	31 dicembre		
	2007	2006	2005
Depositi bancari e postali	8.394	1.973	2.611
Assegni	0	69	0
Denaro e altri valori in cassa	16	39	9
<b>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>	<b>8.410</b>	<b>2.081</b>	<b>2.620</b>

### 20.2.3.13 Capitale e riserve

Il capitale sociale ammonta ad Euro 52.116 mila, interamente versati, ed è costituito da n. 10.100.000 azioni del valore nominale di Euro 5,16 cadauna. La Società è controllata al 100% da Augeo Due, la quale, a sua volta, è controllata con una partecipazione pari al 60% del capitale sociale, da Sestant. Il numero e le categorie delle azioni non sono variati nel corso degli esercizi 2005, 2006 e 2007.

Si riportano di seguito i prospetti della possibilità di utilizzo delle riserve al 31 dicembre 2007, 2006, 2005:

Descrizione (In migliaia di Euro)	31 dicembre 2007			
	Importo	Possibilità di utilizzazione	Riepilogo delle utilizzazioni negli ultimi tre esercizi:	
			Per copertura perdite	Dividendi
<b>Capitale</b>	<b>52.116</b>			
<b>Riserve di utili:</b>				
Riserva legale	819	B		
Riserva straordinaria	8.182	A, B, C		4.141
Riserva di conversione in Euro	(222)			
Riserva cash flow hedge	666			
Riserva di consolidamento	35			
Riserva utili indivisi	9.307		22	2.334
Altre riserve	1.562			
	<b>72.465</b>		<b>22</b>	<b>6.475</b>

**Legenda:**

A: Per aumento di capitale - B: Per copertura perdite - C: Per distribuzione ai soci.

Descrizione (In migliaia di Euro)	31 dicembre 2006			
	Importo	Possibilità di utilizzazione	Riepilogo delle utilizzazioni negli ultimi tre esercizi:	
			Per copertura perdite	Dividendi
<b>Capitale</b>	<b>52.116</b>			
<b>Riserve di utili:</b>				
Riserva legale	440	B		
Riserva straordinaria	5.423	A, B, C		
Riserva di conversione in Euro	(138)			
Riserva di consolidamento	35			
Riserva utili indivisi	4.930		22	2.334
Altre riserve	1.562			
	<b>64.368</b>		<b>22</b>	<b>2.334</b>

**Legenda:**

A: Per aumento di capitale - B: Per copertura perdite - C: Per distribuzione ai soci.

Descrizione (In migliaia di Euro)	31 dicembre 2005			
	Importo	Possibilità di utilizzazione	Riepilogo delle utilizzazioni negli ultimi tre esercizi:	
			Per copertura perdite	Dividendi
<b>Capitale</b>	<b>52.116</b>			
<b>Riserve di utili:</b>				
Riserva legale	360	B		
Riserva straordinaria	4.923	A,B,C		
Riserva di conversione in Euro	(66)			
Riserva di consolidamento	35			
Riserva utili indivisi	2.278		22	2.031
Altre riserve	1.562			
	<b>61.208</b>		<b>22</b>	<b>2.031</b>

**Legenda:**

A: Per aumento di capitale - B: Per copertura perdite - C: Per distribuzione ai soci.

Si riportano di seguito i prospetti relativi alla composizione delle riserve di utili e di capitale al 31 dicembre 2007, 2006, 2005:

(In migliaia di Euro)	Riserve formate con utili	Riserva conversione cambi	Altre riserve	Totale
<b>Al 31 dicembre 2005</b>				
Riserva Legale	360	0	0	360
Riserva straordinaria	4.923	0	0	4.923
Riserva di conversione	0	(66)		(66)
Riserva di consolidamento	0	0	35	35
Riserva FTA	0	0	1.562	1.562
Utili portati a nuovo	2.278	0	0	2.278
	<b>7.560</b>	<b>(66)</b>	<b>1.597</b>	<b>9.092</b>
<b>Al 31 dicembre 2006</b>				
Riserva Legale	440	0	0	440
Riserva straordinaria	5.423	0	0	5.423
Riserva di conversione	0	(138)	0	(138)
Riserva di consolidamento	0	0	35	35
Riserva FTA	0	0	1.562	1.562
Utili portati a nuovo	4.930	0	0	4.930
	<b>10.793</b>	<b>(138)</b>	<b>1.597</b>	<b>12.252</b>
<b>Al 31 dicembre 2007</b>				
Riserva Legale	819	0	0	819
Riserva straordinaria	8.182	0	0	8.182
Riserva di conversione	0	(222)	0	(222)
Riserva di consolidamento	0	0	35	35
Riserva cash flow hedge	0	0	666	666
Riserva FTA	0	0	1.562	1.562
Utili portati a nuovo	9.307	0	0	9.307
	<b>18.308</b>	<b>(222)</b>	<b>2.263</b>	<b>20.349</b>

#### 20.2.3.14 Finanziamenti a medio lungo termine

La voce finanziamenti a medio-lungo termine include i finanziamenti bancari a medio-lungo termine, il finanziamento *Euro Term and Revolving Facilities Agreement*, i debiti verso altri finanziatori e i debiti per leasing su fabbricati iscritti nel bilancio consolidato in applicazione del metodo finanziario di contabilizzazione delle operazioni di leasing.

In dettaglio la composizione della voce al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005 con evidenza del totale finanziamento e della quota corrente è la seguente:

(In migliaia di Euro)	31 dicembre					
	2007	Di cui quota corrente	2006	Di cui quota corrente	2005	Di cui quota corrente
Intesa Sanpaolo – Euro Term and Revolving Facilities	76.327	3.398	-	-	-	-
Interbanca – importo originario Euro 2.582 mila erogato nel 2000; rimborsabile entro il 30 giugno 2010; tasso fisso pari al 6,80%.	-	-	1.130	323	1.453	323
Ministero dell'Università e della Ricerca (MIUR) – due finanziamenti, il primo Euro 353 mila erogato nel mese di ottobre 2005, rimborsabile entro il 1° gennaio 2014; tasso fisso 0,5%; il secondo Euro 735 mila erogato nel mese di novembre 2005 rimborsabile entro il 1° gennaio 2014; tasso fisso pari allo 0,5%.	1.867	61	1.088	-	1.088	-
Ministero dell'Industria del Commercio e dell'Artigianato (M.I.C.A.) – due finanziamenti il primo Euro 93 mila, rimborsabile entro il 23 marzo 2007; tasso fisso pari al 4,20%; il secondo Euro 458 mila erogato, nell'esercizio 1991, e rimborsabile entro il 31 maggio 2006; tasso fisso pari al 2,50%.	-	-	15	15	96	81
Banca Nazionale del Lavoro – importo originario Euro 5 milioni; erogato nel 2004; rimborsabile entro il 30 novembre 2008; tasso Euribor 6 mesi +1,50 b.p.	-	-	3.334	1.667	5.000	1.667
Unicredit – due finanziamenti, il primo Euro 5 milioni concesso nel 2004; rimborsabile entro il 31 dicembre 2008; tasso Euribor 6 mesi +1,50 b.p.; il secondo Euro 2,5 milioni concesso nel 2005; rimborsabile entro il 31 dicembre 2010; tasso fisso pari al 4,30%.	-	-	5.833	2.292	7.500	1.667
Fortis Bank – importo originario Euro 3 milioni; erogato nel 2005; rimborsabile entro il 14 dicembre 2009; tasso Euribor +1,00 b.p..	-	-	3.000	1.000	3.000	-
Banca Popolare di Verona S. Geminiano S. Prospero: – tre finanziamenti: il primo Euro 13 milioni concesso nel 2004; rimborsabile l'8 agosto 2006; tasso variabile Euribor 3 mesi + 1,50 b.p.; il secondo Euro 5 milioni concesso nel 2005; rimborsabile entro il 31 dicembre 2010; tasso fisso pari al 4,08%; il terzo Euro 2 milioni concesso nel 2005; rimborsabile entro il 31 dicembre 2009; tasso Euribor 6 mesi + 1,00 b.p..	-	-	7.000	1.917	12.200	5.200
Banca di Roma – Euro 5 milioni erogato nel 2005; rimborsabile entro il 30 novembre 2010; tasso Euribor 6 mesi +1,00 b.p..	-	-	5.000	1.183	5.000	-
Cassa di Risparmio di Firenze: due finanziamenti, il primo, Euro 2 milioni concesso nel 2005, rimborsabile entro il 15 dicembre 2010; tasso fisso pari al 4,218%; il secondo, Euro 5 milioni, concesso nel 2006; rimborsabile entro il 30 aprile 2008; tasso fisso pari al 4,35%.	-	-	7.000	500	2.000	-
Monte dei Paschi di Siena - due finanziamenti: il primo Euro 4 milioni erogato nel 2005; rimborsabile entro il 22 dicembre 2010; tasso fisso pari al 4,20%; il secondo, Euro 3 milioni, concesso nel 2006; rimborsabile entro il 24 aprile 2008; tasso fisso pari al 4,098%.	-	-	7.000	1.000	4.000	-
Banca Intesa – due finanziamenti entrambi concessi nel 2006. Il primo Euro 4,5 milioni; rimborsabile entro il 30 settembre 2011; tasso fisso pari al 4,692%; il secondo, Euro 5 milioni; rimborsabile entro il 30 aprile 2011; tasso fisso pari al 5,00%.	-	-	9.500	625	-	-
Banca Toscana – Euro 2 milioni erogato nel 2006; rimborsabile entro il 2 marzo 2011; tasso fisso pari al 4,47%.	-	-	2.000	231	-	-

(In migliaia di Euro)	31 dicembre					
	2007	Di cui quota corrente	2006	Di cui quota corrente	2005	Di cui quota corrente
Banca San Paolo IMI – Euro 2 milioni, erogato nel 2006; rimborsabile entro il 28 febbraio 2011; tasso Euribor 6 mesi +1 b.p.	-	-	2.000	250	-	-
Banco di Sicilia – Euro 5 milioni; rimborsabile entro il 31 dicembre 2011; tasso fisso pari al 4,692%.	-	-	5.000	909	-	-
CREDEM – Euro 2 milioni; rimborsabile entro il 26 ottobre 2011; tasso annuo fisso pari al 5,00%.	-	-	2.000	-	-	-
Cassa di Risparmio Parma e Piacenza – Euro 3 milioni; rimborsabile entro il 30 ottobre 2011; tasso annuo pari al 4,70%.	-	-	3.000	546	-	-
<b>Totale finanziamenti a medio-lungo termine</b>	<b>78.194</b>	<b>3.459</b>	<b>63.900</b>	<b>12.458</b>	<b>41.337</b>	<b>8.938</b>
Meno quota corrente	(3.459)		(12.458)		(8.938)	
<b>Quota non corrente dei finanziamenti a medio-lungo termine</b>	<b>74.735</b>		<b>51.442</b>		<b>32.399</b>	
Debiti verso società di leasing	15.142	5.570	17.061	6.569	14.499	5.445
Meno quota corrente	(5.570)		(6.569)		(5.445)	
<b>Debiti verso società di leasing netti</b>	<b>9.572</b>		<b>10.492</b>		<b>9.054</b>	
Debiti verso controllanti ed altri debiti	10.185	179	-	-	-	-
Meno quota corrente	(179)		-		-	
<b>Debiti verso controllanti ed altri debiti netti</b>	<b>10.006</b>		<b>316</b>		<b>458</b>	
Titoli di credito “Sabatini”	116	77	316	200	540	224
Meno quota corrente	(77)		(200)		(224)	
<b>Titoli di credito “Sabatini” netti</b>	<b>39</b>		<b>116</b>		<b>316</b>	
<b>Totale quota corrente</b>		<b>9.285</b>		<b>19.227</b>		<b>14.607</b>
<b>Finanziamenti a medio-lungo termine</b>	<b>94.352</b>		<b>62.366</b>		<b>42.227</b>	

Nel corso del 2007 sono stati estinti anticipatamente i finanziamenti a medio-lungo termine evidenziati nel prospetto precedente in seguito agli utilizzi effettuati sul finanziamento concesso da Intesa Sanpaolo S.p.A. a fine 2006. Alla fine dell'esercizio 2006 infatti è stato stipulato un contratto di finanziamento *Euro Term and Revolving Facilities Agreement* nella forma di alcune linee di credito concesse da parte di Intesa Sanpaolo S.p.A. a disposizione di Augeo Due, Kedrion e Hardis. Questo finanziamento è stato inizialmente utilizzato nel 2006 da Augeo Due per finanziare in parte l'acquisto del 100% di Kedrion e, successivamente, nel 2007 ha permesso alla capogruppo Kedrion di ristrutturare il proprio debito finanziario utilizzando le specifiche linee di credito concesse per le diverse esigenze aziendali (ad esempio, linea *capex* per gli investimenti, linea A, B e C per finanziare la restituzione anticipata dei finanziamenti di medio lungo termine in essere) con lo scopo di ottimizzare la copertura dei fabbisogni finanziari.

A garanzia del finanziamento era stato costituito un pegno sulla totalità delle azioni di Kedrion, che in data 2 aprile 2008 è stato rilasciato a seguito della richiesta inoltrata ad Intesa Sanpaolo S.p.A. nell'ambito del processo di quotazione (per ulteriori informazioni si veda Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafo 22.1.1). Si precisa inoltre che tale finanziamento è vincolato al rispetto di alcuni *covenants*, meglio specificati nella presente Sezione, Capitolo 10, Paragrafo 10.3.

Le linee di credito concesse, inizialmente a breve termine, saranno convertite a medio lungo termine al momento della quotazione oppure, nel caso di mancata quotazione, al momento della fusione con la controllante Augeo Due. I piani di ammortamento ed i tassi di interesse previsti sono stabiliti nel contratto originario e rappresentati nella tabella seguente, suscettibili di adeguamenti migliorativi al raggiungimento, negli esercizi successivi, di concordati obiettivi di *leverage ratio* (per ulteriori informazioni si veda Sezione Prima, Capitolo 10 Paragrafo 10.5 e Capitolo 22, Paragrafo 22.1.1). Essendo ragionevolmente certo l'avverarsi di almeno una

delle condizioni previste nel contratto e, di conseguenza, la conversione a medio lungo termine del finanziamento, in quanto conseguente ad azioni di attuazione da parte del Gruppo di impegni già assunti alla stipula del contratto, si ritiene il finanziamento in oggetto a medio lungo termine classificabile tra le passività non correnti. Il contratto di finanziamento comporta vari impegni e obblighi contrattuali, dichiarazioni e garanzie e *financial covenants* e casi di inadempimento comuni ad Augeo Due e Kedrion. Pertanto, un eventuale inadempimento contrattuale da parte di una delle società si estenderebbe anche all'altra.

Nella tabella seguente vengono riportati i dati dei finanziamenti, quelli relativi al *Euro Term and Revolving Facilities Agreement* al loro valore di erogazione al lordo del costo ammortizzato e quelli agevolati concessi dal MIUR a fronte di progetti di ricerca sviluppati dal Gruppo:

Descrizione	Scadenza	Tasso	Residuo al 31 dicembre 2007	Quota esercizio successivo	Quota entro 5 anni	Quota oltre 5 anni
B.I. Facility A	31/12/2012	Euribor + 2,20%	28.200	3.600	19.200	5.400
B.I. Facility B	31/12/2013	Euribor + 2,50%	14.500	0	0	14.500
B.I. Facility C	31/12/2014	Euribor + 3,00%	21.000	0	0	21.000
B.I. Facility CAPEX	31/12/2012	Euribor + 2,45%	15.000	0	9.750	5.250
MIUR	01/01/2014	0,50%	1.179	61	798	320
MIUR	01/07/2016	0,50%	688	0	227	461
			<b>80.567</b>	<b>3.661</b>	<b>29.975</b>	<b>46.931</b>

A fronte dei finanziamenti di cui sopra e di quelli estinti nel corso dell'esercizio, sono maturati interessi passivi per circa Euro 5.183 mila.

Per ulteriori informazioni si veda Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafo 22.1.1.

I debiti verso controllanti ed altri debiti netti includono principalmente il debito postergato verso soci concesso da Augeo Due alla Società al fine di finanziare l'acquisizione di Human BioPlazma.

Sono inoltre stati stipulati nuovi contratti di *leasing* per finanziare gli investimenti realizzati negli stabilimenti di Bolognana e Sant'Antimo. Durante il 2006 si è resa necessaria l'accensione di finanziamenti a medio-lungo termine e contratti di leasing a copertura degli investimenti realizzati prevalentemente negli stabilimenti produttivi di Bolognana e Sant'Antimo.

### 20.2.3.15 Fondi per rischi e oneri

Di seguito si fornisce il dettaglio e la movimentazione della voce in oggetto al 31 dicembre 2007:

(In migliaia di Euro)	Valore al 31 dicembre 2006	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2007		Valore al 31 dicembre 2007
		Accantonamenti	Utilizzi	
Contenziosi legali	255	0	0	255
Mobilità	176	0	(177)	0
Rischi su dipendenti	0	254	0	254
<b>Totale</b>	<b>431</b>	<b>254</b>	<b>(177)</b>	<b>509</b>

La voce contenziosi legali non ha subito variazioni in quanto la causa è ancora pendente presso il T.A.R. del Lazio, è stato invece completamente utilizzato l'accantonamento per la mobilità in seguito all'adesione volontaria di alcuni dipendenti. I rischi su dipendenti derivano dall'acquisizione di Human BioPlazma e sono relativi allo stanziamento effettuato per far fronte ad eventuali *bonus* di uscita dei dipendenti.

Di seguito si fornisce il dettaglio e la movimentazione della voce in oggetto al 31 dicembre 2006:

(In migliaia di Euro)	Valore al 31 dicembre 2005	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2006		Valore al 31 dicembre 2006
		Accantonamenti	Utilizzi	
Contenziosi legali	512	255	(512)	255
Perdite partecipazioni	146	-	(146)	-
Costi di ristrutturazione	-	176	-	176
<b>Totale</b>	<b>658</b>	<b>431</b>	<b>(658)</b>	<b>431</b>

Al 31 dicembre 2006 la voce contenziosi legali rileva l'accantonamento effettuato per il rischio di un'eventuale riduzione dei prezzi applicati ai clienti in seguito ad una determina unilaterale di variazione prezzi dell'AIFA. A fronte di tale variazione è stato presentato un ricorso innanzi al T.A.R. del Lazio per l'annullamento della stessa. In Agosto 2006, l'Agenzia Italiana del Farmaco ha nuovamente variato i prezzi in accordo con le aziende farmaceutiche ripristinando valori congrui. Prudentemente è stato comunque accantonato un fondo dell'importo pari ad Euro 255 mila per coprire eventuali richieste di emissione di note di accredito da parte dei clienti, alla data di bilancio non pervenute, per il periodo interessato dalla riduzione.

Inoltre, in data 15 dicembre 2006, Kedrion ha sottoscritto un accordo presso l'Associazione degli Industriali della Provincia di Lucca per l'apertura di una procedura di mobilità volontaria. Questa procedura interessa un esiguo numero di lavoratori il cui profilo professionale risulta non in linea con le diverse esigenze derivanti in particolar modo dall'innovazione tecnologica che caratterizza tutte le attività aziendali, facilitando altresì il loro prepensionamento. L'uscita dei lavoratori avvenuta dal 1° al 31 dicembre 2007. È stato approntato un fondo per l'integrazione al TFR, pattuito nell'accordo, per i mesi di fruizione dell'indennità di mobilità per i dipendenti che aderiranno alla procedura effettuando una stima in base all'analisi dei requisiti dei dipendenti che potrebbero essere interessati ad aderire volontariamente alla procedura stessa. Lo stanziamento nel bilancio 2006 è pari ad Euro 176 mila.

Di seguito si fornisce il dettaglio e la movimentazione della voce in oggetto al 31 dicembre 2005:

(In migliaia di Euro)	Valore al 1 gennaio 2005	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2005		Valore al 31 dicembre 2005
		Accantonamenti	Utilizzi	
Contenziosi legali	0	512	0	512
Perdite partecipazioni	0	146	0	146
<b>Totale</b>	<b>0</b>	<b>658</b>	<b>0</b>	<b>658</b>

Al 31 dicembre 2005 la voce contenziosi legali rileva il fondo accantonato di Euro 512 mila per il rischio di un onere di gestione delle AIC detenute, richiesto dall'Agenzia Italiano del Farmaco. Il Gruppo ha impugnato tale richiesta innanzi al T.A.R. del Lazio per illegittimità presentando un ricorso coordinato dall'associazione di categoria Farmindustria. In data 17 febbraio 2006 è stato depositato un ulteriore ricorso per motivi aggiunti. Nel corso del 2006, tale fondo è stato stornato in quanto la determina dell'Agenzia Italiana del Farmaco che aveva deliberato l'aumento di tale onere è stata annullata per una non corretta applicazione della normativa europea.

Il fondo rischi perdite su partecipazioni è relativo alla perdita *pro-quota* della collegata Ked Pharmaceuticals.

#### **20.2.3.16 Passività per benefici ai dipendenti**

La Società non ha in essere piani pensionistici a benefici definiti in senso proprio.

Tuttavia il fondo TFR previsto dall'articolo 2120 del codice civile, dal punto di vista della rilevazione in bilancio, rientra in tale tipologia e come tale è stato trattato contabilmente, come illustrato nei principi contabili applicati.

La Società ha rilevato nell'esercizio un provento non ricorrente – pari ad Euro 440 mila – derivante dalla rideterminazione (c.d. *curtailment*) del fondo TFR pregresso a seguito delle modifiche introdotte dalla Legge Finanziaria per il 2007. In particolare tali modifiche sono relative alla destinazione delle quote maturande che hanno modificato la natura dell'istituto da programma a benefici definiti a programma a contributi definiti. Tale rideterminazione si basa essenzialmente sull'esclusione dal calcolo attuariale delle retribuzioni future e delle relative ipotesi di incremento. Le tabelle seguenti sintetizzano i componenti del costo netto dei benefici rilevato nel conto economico e gli importi rilevati nel bilancio relativamente al TFR, evidenziando in una voce specifica il *curtailment*, ovvero l'effetto che la variazione della normativa ha avuto sul fondo TFR al 1° gennaio 2007.

La tabella che segue mostra la movimentazione per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005 dei benefici per i dipendenti:

(In migliaia di Euro)	31 dicembre		
	2007	2006	2005
Valore attuale dell'obbligazione all'inizio del periodo	5.639	5.340	5.032
Curtailment	(440)	0	0
Costo relativo alle prestazioni di lavoro corrente	180	594	611
Onere finanziario	213	213	214
Trasferimenti	0	104	0
Benefici erogati	(737)	(601)	(628)
Perdita (profitto) attuariale rilevata	(155)	(11)	111
<b>Valore attuale dell'obbligazione alla fine del periodo</b>	<b>4.700</b>	<b>5.639</b>	<b>5.340</b>

La voce si riferisce al TFR dei dipendenti delle società italiane.

Con l'adozione degli IFRS, il TFR è considerato un'obbligazione a benefici definiti da contabilizzare secondo lo IAS 19 e di conseguenza, la relativa passività è valutata sulla base di tecniche attuariali.

Le assunzioni principali usate nella determinazione del valore attuale del TFR sono di seguito illustrate:

#### Basi tecniche economico-finanziarie

	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2007	2006	2005
Tasso annuo di attualizzazione	4,65%	4,25%	4,00%
Tasso di inflazione	2,00%	2,00%	2,00%
Tasso annuo di incremento TFR	3,00%	3,00%	3,00%
Tasso annuo di incremento salariale	n.a.	3,00%	3,00%

#### Basi tecniche demografiche

	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2007	2006	2005
Mortalità	Istat 2000		
Inabilità	Tavole INPS distinte per età e sesso		
Età pensionamento	Raggiungimento requisiti Associazione Generale Obbligatoria		

*Frequenze turnover e anticipazione TFR*

	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2007	2006	2005
Frequenza anticipazioni %	0,5% - 2,5%		
Frequenza turnover %	4,0%		

*Organico*

Il numero medio dei dipendenti per categoria, espresso in termini di persone equivalenti a tempo pieno è riportato nella tabella seguente:

	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2007	2006	2005
Dirigenti	28	23	24
Quadri, impiegati ed equiparati	437	349	323
Operai	378	242	234
<b>Totale</b>	<b>843</b>	<b>614</b>	<b>581</b>

Inoltre, si precisa che al 31 dicembre 2007 sono utilizzati 86 lavoratori temporanei suddivisi in 12 lavoratori in somministrazione in Italia e 74 lavoratori ad ore all'estero, non compresi nel prospetto di cui sopra.

**20.2.3.17 Imposte differite passive**

Si riporta di seguito la composizione delle imposte differite passive al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005:

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2007	2006	2005
Differite – attive	2.940	3.046	3.231
Differite – passive	(5.978)	(7.310)	(6.666)
<b>Imposte differite passive</b>	<b>(3.038)</b>	<b>(4.264)</b>	<b>(3.435)</b>

Si riporta di seguito il dettaglio delle imposte differite passive al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005:

(In migliaia di Euro)	31 dicembre		
	2007	2006	2005
	<b>Stato patrimoniale</b>		
<b>Imposte differite Attive</b>			
Manutenzioni eccedenti il 5%	27	52	71
Spese rappresentanza	53	64	57
Ammortamento marchi e avviamento	699	889	983
Compenso amministratori non corrisposti	31	5	4
Contributi associativi non corrisposti	2	13	11
Accantonamento a fondo sval. Magazzino	241	158	0
Interessi passivi non liquidati	2	13	40
Accantonamento a f.do sval. crediti tassato	492	394	243
Tasse non corrisposte	13	16	6
Adeguamento valutario	368	189	169
Eliminazione utili intercompany	315	448	532
Ricavi per trasferimento di tecnologia	39	89	0
Differenza valore del terreno fiscale e IAS	147	174	0
Differenza su ammortamenti	0	253	1.041
Rettifica costo ammortizzato finanziamento	26	0	0
Proventi e perdite attuariali	89	289	74
Perdite fiscali della controllata Ked Pharmaceuticals	396	0	0
<b>Totale imposte differite Attive</b>	<b>2.940</b>	<b>3.046</b>	<b>3.231</b>
<b>Imposte differite Passive</b>			
Disinquinamento fiscale del fondo interessi di mora	300	524	486
Ammortamenti anticipati	0	1.288	943
Utili su cambi non realizzati	5	0	7
Eliminazione perdite infragruppo	0	129	88
Leasing metodo finanziario	3.165	3.249	2.822
Rideterminazione vita utile degli oneri su beni in leasing	142	209	224
Differenze su ammortamenti per scorporo terreno	297	363	565
Ricavi maturati su servizi prestati	1.489	1.386	1.373
Proventi e perdite attuariali	197	67	40
Strumenti finanziari speculativi	61	0	0
Strumenti finanziari copertura	252	0	0
Differenze su ammortamenti	70	95	118
<b>Totale imposte differite Passive</b>	<b>5.978</b>	<b>7.310</b>	<b>6.666</b>
<b>IMPOSTE DIFFERITE PASSIVE, NETTE</b>	<b>(3.038)</b>	<b>(4.264)</b>	<b>(3.435)</b>

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 sono state rilevate le imposte differite attive sulle perdite fiscali conseguite dalla controllata Ked Pharmaceuticals per Euro 396 mila.

**20.2.3.18 Debiti verso banche e altri finanziatori**

Nel prospetto seguente si riporta il dettaglio della voce in oggetto per gli esercizi 2007, 2006 e 2005:

(In migliaia di Euro)	31 dicembre		
	2007	2006	2005
Banche c/anticipi effetti e fatture	18.754	20.596	20.335
Debiti verso altri finanziatori	4.586	8.072	7.544
Altri debiti finanziari	323	2.271	5.075
Scoperti di conto corrente e liquidità rimborsabile a vista	46	93	44
<b>Totale debiti finanziari correnti verso banche e altri finanziatori</b>	<b>23.709</b>	<b>31.032</b>	<b>32.998</b>

I debiti verso le banche, pari a Euro 23.709, sono composti da conti correnti passivi e finanziamenti a breve termine, come indicato nella precedente tabella.

L'utilizzo delle linee di fido concesse al Gruppo dagli istituti di credito è al termine dell'esercizio 2007 del 20,59% contro il 32,66% dell'esercizio precedente.

**20.2.3.19 Quota corrente dei finanziamenti a medio-lungo termine**

Si riporta di seguito il dettaglio della quota corrente dei finanziamenti a medio-lungo termine al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005:

(In migliaia di Euro)	31 dicembre		
	2007	2006	2005
Parte corrente finanziamenti a m/l termine	3.459	12.458	8.938
Titoli di credito relativi ad acquisizioni ai sensi della legge "Sabatini"	77	200	224
Debiti verso collegate ed altri debiti	179	0	0
Parte corrente debiti verso società di leasing	5.570	6.569	5.445
<b>Quota corrente dei finanziamenti a medio-lungo termine</b>	<b>9.285</b>	<b>19.227</b>	<b>14.607</b>

2007 vs 2006

Nel corso del 2007 sono stati estinti anticipatamente i finanziamenti a medio lungo termine in seguito alla ristrutturazione del debito effettuata a fine esercizio 2006 con la stipula del contratto *Euro Term and Revolving Facilities Agreement* con Intesa Sanpaolo S.p.A.. La parte corrente residua relativa ai finanziamenti a medio/lungo termine è pertanto riferita alla quota rimborsabile entro dodici mesi relativa al contratto *Euro Term and Revolving Facilities Agreement* per Euro 3.398 mila ed ai finanziamenti agevolati concessi dal MIUR a fronte di progetti di ricerca sviluppati dal Gruppo per Euro 61 mila.

La variazione relativa ai titoli di credito ai sensi della Legge Sabatini è dovuta alla scadenza degli effetti.

2006 vs 2005

Durante il 2006 si è resa necessaria l'accensione di finanziamenti a medio-lungo termine e contratti di leasing a copertura degli investimenti realizzati prevalentemente negli stabilimenti produttivi di Bolognana e Sant' Antimo. La quota corrente di tali debiti a medio e lungo termine si è quindi incrementata rispetto al 2005 di circa Euro 4,6 milioni.

**20.2.3.20 Debiti commerciali**

Si riporta di seguito il dettaglio dei debiti commerciali al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005:

(In migliaia di Euro)	31 dicembre		
	2007	2006	2005
Fornitori nazionali	15.277	16.833	14.685
Fornitori esteri	17.584	14.138	17.936
Fatture da ricevere	6.584	5.687	4.271
Note di credito da ricevere	(156)	(89)	(161)
<b>Totale</b>	<b>39.289</b>	<b>36.569</b>	<b>36.741</b>

I debiti commerciali non producono interessi e sono in prevalenza regolati a 60/90 giorni.

Tale valore include i debiti relativi al normale svolgimento dell'attività commerciale da parte delle società del Gruppo, in particolare l'acquisto di materie prime, componenti e lavorazioni esterne.

**2007 vs 2006**

L'incremento dei debiti commerciali verso fornitori esteri rispetto al 2006 è dovuto all'acquisizione di Human BioPlazma, il cui apporto è pari a Euro 2.104 mila.

**2006 vs 2005**

Nel corso del 2006 i debiti verso fornitori nazionali sono incrementati in relazione a costi per consulenze sostenute in merito alla stipula con Intesa Sanpaolo del contratto *Euro Term and Revolving Facilities Agreement*. In contrapposizione si è avuta una riduzione dei debiti verso fornitori esteri collegata ai minori acquisti di prodotti finiti da terzi.

Inoltre, la voce comprende un'utile su cambi non realizzato, per effetto dell'adeguamento dei debiti in divise *extra* Unione Monetaria Europea, al cambio di chiusura dell'esercizio pari ad Euro 31 mila al 31 dicembre 2007, Euro 51 mila al 31 dicembre 2006 ed Euro 2 mila al 31 dicembre 2005.

I debiti verso le *joint ventures* sono relativi alla quota parte dei debiti di Haemopharm nei confronti di Advanced Bioservices che ammonta a Euro 195 mila al 31 dicembre 2007, Euro 76 mila al 31 dicembre 2006 ed Euro 430 mila al 31 dicembre 2005.

**20.2.3.21 Debiti per imposte correnti**

Il saldo pari a Euro 4.738 mila al 31 dicembre 2007, Euro 4.209 mila al 31 dicembre 2006 ed Euro 2.270 mila al 31 dicembre 2005 rappresenta il debito per le imposte correnti sul reddito.

(In migliaia di Euro)	31 dicembre		
	2007	2006	2005
IRES	3.635	3.662	1.860
IRAP	574	530	291
Altre imposte correnti	529	17	119
di cui relative alle società estere	14	17	119
<b>Debiti per imposte correnti</b>	<b>4.738</b>	<b>4.209</b>	<b>2.270</b>

**20.2.3.22 Altre passività correnti**

Si riporta di seguito il dettaglio della altre passività correnti al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005:

(In migliaia di Euro)	31 dicembre		
	2007	2006	2005
Debiti verso istituti di previdenza e sicurezza	2.324	2.176	1.802
Debiti verso dipendenti e collaboratori	5.164	4.621	3.544
Debiti per lavorazioni c/ terzi	615	810	1.200
Altri debiti	202	542	554
Costi di competenza dell'esercizio	24	15	129
Gettone di presenza amministratori	0	0	4
Interessi passivi su finanziamenti	0	0	0
Contributo residuo L. 488/92	3.632	4.155	4.716
Contributi per transfer technology	187	238	0
Credito d'imposta residuo L. 388/00	1.208	1.624	2.047
Acconti MIUR	0	0	335
Acconti da Clienti	200	0	0
IVA	786	0	226
IVA ad esigibilità differita	5.848	7.389	5.709
Erario c/ritenute	1.248	1.418	1.094
<b>Totale</b>	<b>21.438</b>	<b>22.988</b>	<b>21.360</b>

I debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza si riferiscono principalmente ai contributi relativi alle retribuzioni dei mesi di dicembre e alla tredicesima mensilità, agli stanziamenti per le ferie non godute, per premi aziendali e per incentivi maturati.

I debiti verso dipendenti includono i salari e gli stipendi del mese di dicembre, i debiti per TFR verso dipendenti che hanno cessato il rapporto di lavoro con il 31 dicembre, comprensivi della quota di incentivazione all'esodo, gli stanziamenti per la 14° mensilità e le ferie maturate e non godute.

I debiti per lavorazioni per conto terzi si riferiscono ad uno sconto riconosciuto in base ai litri di plasma lavorati per conto di alcune Regioni. Inoltre, al 31 dicembre 2006 e 2005 risultano anche penalità contrattuali per minori rese ottenute nella lavorazione del plasma.

La voce Altri debiti comprende principalmente:

- al 31 dicembre 2007 i debiti verso collaboratori per compensi per Euro 157 mila;
- al 31 dicembre 2006 i debiti verso collaboratori per compensi per Euro 312 mila, anticipi da clienti per la cessione di una AIC per Euro 150 mila e debiti delle controllate estere per Euro 289 mila;
- al 31 dicembre 2005 il debito di Haemopharm a saldo dell'acquisto della partecipazione in Advanced Bioservices ed il debito di quest'ultima verso i centri di raccolta del plasma per un totale di Euro 770 mila, debiti verso collaboratori per compensi per Euro 91 mila, anticipi da clienti per la cessione di una AIC per Euro 150 mila, un anticipo erogato dal Ministero, dell'Istruzione, dell'Università e della Ricerca sul progetto di ricerca relativo alla transferrina per Euro 243 mila ed un anticipo di Euro 100 mila corrisposto da Glatt Ingenieurtechnik GmbH, società di diritto tedesco, a fronte di un progetto di realizzazione di un impianto di frazionamento del plasma in Russia.

Il debito per interessi passivi sui finanziamenti è relativo al rateo passivo maturato sui finanziamenti in essere alla data di bilancio.

I debiti per i contributi della Legge 488/92 e della Legge 388/00 sono relativi alle quote degli stessi contributi, di competenza degli esercizi successivi, riferiti al conto economico in quote costanti lungo la vita utile attesa delle attività di riferimento.

## 20.2.4 Commento alle principali voci del conto economico consolidato

### 20.2.4.1 Ricavi delle vendite e delle prestazioni

Negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005 i ricavi delle vendite e delle prestazioni ammontano rispettivamente a Euro 181.162 mila, Euro 154.315 mila ed Euro 141.353 mila.

Il Gruppo Kedrion opera in quattro settori di attività: quello principale, relativo alla produzione e commercializzazione di farmaci plasmaderivati, cioè prodotti medicinali contenenti proteine estratte da plasma umano come l'albumina, le immunoglobuline *standard* e iperimmuni, ed i fattori della coagulazione; la commercializzazione di vaccini antinfluenzali e prodotti farmaceutici tradizionali che beneficiano del forte posizionamento della rete distributiva del Gruppo; la raccolta e commercializzazione del plasma; altre attività tra cui il trasferimento di tecnologia che sfrutta l'esperienza tecnica accumulata da Kedrion in questo settore e la capacità, quindi, di offrire, attraverso collaborazioni internazionali, le proprie conoscenze nell'ambito della costruzione di impianti per la produzione di plasmaderivati e della gestione di processi tecnologici produttivi.

Si riporta di seguito la suddivisione dei ricavi delle vendite e delle prestazioni per settore di attività per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005:

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2007	2006	2005
Produzione e commercializzazione farmaci plasmaderivati	166.759	140.989	129.588
Commercializzazione di vaccini antinfluenzali e di prodotti farmaceutici di sintesi	7.718	9.679	9.417
Raccolta e commercializzazione del plasma	5.027	3.258	2.294
Altre attività tra cui trasferimento di tecnologia	1.658	389	54
<b>Totale</b>	<b>181.162</b>	<b>154.315</b>	<b>141.353</b>

#### 2007 vs 2006

I ricavi delle vendite e prestazioni sono incrementate rispetto al 2006 di circa il 17%. L'incremento è in parte realizzato sul mercato estero anche in seguito all'ottenimento delle registrazioni dei prodotti, che ha consentito di operare nei paesi a più elevati prezzi unitari. Nel 2007 è stato inoltre stipulato un nuovo contratto con una società europea di ingegneria per il trasferimento di *know-how* per la realizzazione di un ulteriore impianto di frazionamento in Russia. Il fatturato del 2007 relativo ai contratti di trasferimento di tecnologia è pari ad Euro 1.651 mila.

#### 2006 vs 2005

I ricavi delle vendite e prestazioni aumentano tra il 2006 e il 2005 di circa il 9%, incremento principalmente da attribuire all'andamento positivo, in termini di volumi e prezzi, del mercato dei plasmaderivati, ma anche alla crescita della capacità di raccolta del plasma che consente di consolidare la presenza in questo segmento e ai proventi derivanti dal contratto di trasferimento di tecnologia, stipulato con la società di ingegneria per la realizzazione di un impianto di frazionamento del plasma in Russia.

Per ulteriori informazioni sulla ripartizione dei ricavi di settore per attività e per area geografica, si veda il Paragrafo 20.2.5.2.

**20.2.4.2 Costo del venduto**

La voce si compone come di seguito:

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2007	2006	2005
Consumi di materie prime, accessori e materiali di consumo	56.859	48.577	49.994
Lavorazioni esterne	625	453	804
Costi per servizi	14.728	13.009	10.610
Costi del lavoro ed oneri relativi	18.811	16.328	14.678
Ammortamenti	10.304	9.701	7.946
<b>Totale</b>	<b>101.327</b>	<b>88.068</b>	<b>84.032</b>

2007 vs 2006

L'incremento del costo del venduto, pari al 15%, è leggermente più basso rispetto all'aumento del fatturato (17%) in seguito al progressivo efficientamento del processo produttivo che ha in parte compensato l'aumento dei costi della materia prima e del lavoro.

2006 vs 2005

Il costo del venduto tra il 2006 ed il 2005 aumenta del 4,8% aumento meno che proporzionale rispetto all'aumento del fatturato grazie al positivo andamento dei prezzi e al continuo efficientamento del processo produttivo, in particolare attraverso un costante miglioramento delle rese. I maggior incrementi si rilevano nella voce costi per servizi per Euro 2.399 mila in seguito all'aumento dei costi relativi ai servizi, sia per i maggiori volumi produttivi realizzati che per il rialzo delle tariffe di tutto il comparto energetico, e nella voce costi del personale per Euro 1.650 mila, per effetto dell'aumentato organico degli stabilimenti produttivi necessario per l'incremento dei volumi produttivi

**20.2.4.3 Altri proventi**

La voce si compone come di seguito:

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2007	2006	2005
Recuperi di spese	439	1.176	91
Rimborsi assicurativi	1253	304	898
Contributi c/esercizio	1364	1.314	2.314
Contributi c/impianti	939	985	1.006
Utilizzo fondi	176	512	0
Servizi amministrativi	322	305	32
Altri	295	355	488
<b>Totale</b>	<b>4.788</b>	<b>4.951</b>	<b>4.829</b>

2007 vs 2006

Si rileva in termini assoluti una flessione di Euro 163 mila, mentre analizzando le singole poste si evidenzia in incremento tra i rimborsi assicurativi in seguito al risarcimento assicurativo di Euro 749 mila per un danno dovuto ad un guasto operativo sostenuto in esercizi precedenti e un decremento dei recuperi spese per Euro 737 mila.

2006 vs 2005

L'incremento della voce recuperi spese riguarda principalmente il riaddebito alla Sestant di alcuni costi sostenuti per la riorganizzazione della struttura societaria e finanziaria, oltre al recupero delle spese dei legali e dei dipendenti che svolgono incarichi pubblici.

I rimborsi assicurativi si riferiscono principalmente a rimborsi su sinistri che hanno coinvolto prodotti finiti e intermedi.

I contributi in conto esercizio si riferiscono:

- per l'esercizio 2007 alla quota maturata nell'esercizio relativamente ai progetti di ricerca relativi alla transferrina, doxorubicina e all'epatite C ed ai contributi erogati dalla Regione Toscana per la certificazione ambientale rilasciata per lo stabilimento di Bolognana;
- per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 alla quota maturata nell'esercizio a chiusura del progetto di ricerca relativo allo sviluppo di nuovi derivati del sangue, alla quota maturata sul progetto di ricerca relativo alla transferrina ed al contributo erogato dalla Regione Toscana a fronte di un progetto di ottimizzazione del sistema energetico e lo sviluppo delle fonti rinnovabili presso lo stabilimento di Bolognana;
- per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 alla quota maturata nell'esercizio a chiusura del progetto di ricerca relativo a *virus* e prioni per Euro 659 mila, alla quota maturata sul progetto di ricerca relativo alla transferrina ed allo sviluppo di nuovi derivati del sangue.

I contributi conto impianti si riferiscono alla quota di competenza dell'esercizio dei contributi erogati ai sensi della Legge 488/92 e della Legge 388/00.

L'utilizzo fondi rilevato nel 2007 è relativo allo stanziamento fatto nell'esercizio precedente sulla base di una stima dei dipendenti potenzialmente interessati alla mobilità volontaria conclusasi il 31 dicembre 2007.

L'utilizzo fondi è relativo allo storno del fondo stanziato al 31 dicembre 2005, pari ad Euro 512 mila, per il rischio di un aumento dell'onere di gestione delle AIC detenute. Lo storno è stato effettuato in seguito all'annullamento, per una non corretta applicazione della normativa europea, della determinazione dell'Agenzia Italiana del Farmaco che aveva deliberato l'aumento di tale onere.

Gli altri proventi sono relativi a rimborsi e recupero spese ottenuti da fornitori e clienti.

**20.2.4.4 Spese generali e amministrative**

La voce si compone come di seguito:

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2007	2006	2005
Costo del lavoro ed oneri relativi	10.142	9.644	7.442
Imposte e tasse (escluse imposte sul reddito)	404	354	331
Servizi legali ed amministrativi	4.986	5.183	4.678
Emolumenti e spese degli organi societari	1.135	1.512	1.015
Ammortamenti	963	859	2.131
Assicurazioni generali ed amministrative	604	608	546
Spese CED	267	417	645
Spese telefoniche e postali	1.037	854	807
Locazioni e noleggi	1.093	1.170	867
Servizi da terzi	872	1.230	872
Penalità	0	314	954
Accantonamenti	723	892	925
Altri servizi e costi generali ed amministrativi	3.574	4.476	4.531
<b>Totale</b>	<b>25.800</b>	<b>27.513</b>	<b>25.744</b>

2007 vs 2006

Le spese generali e amministrative hanno subito un decremento nel 2007 di circa il 6%. Tale decremento è principalmente ascrivibile alla politica di contenimento dei costi, in particolare per quanto riguarda i servizi da terzi ed i costi generali. Nel dettaglio la variazione è dovuta a:

- l'incremento nel costo del lavoro per Euro 498 mila riflette principalmente la variazione dell'organico;
- il decremento dei costi per consulenze per Euro 197 mila è imputabile alla politica di riduzione dei costi;
- il decremento dei compensi e spese agli organi societari per Euro 377 mila è legato ad una riorganizzazione delle cariche e dei compensi;
- l'incremento degli ammortamenti pari a Euro 104 mila è connesso ai nuovi investimenti, in particolare di *hardware* e arredi;
- il decremento dei servizi da terzi pari ad Euro 358 mila, ed il decremento dei costi generali, pari a Euro 902 mila, come sopra anticipato, è dovuto alla politica di riduzione di costi per prestazioni e servizi esterni;
- l'azzeramento dei costi per penalità contrattuali, pari ad Euro 314 mila, riflette l'ottimizzazione dei processi produttivi.

2006 vs 2005

Le spese generali e amministrative mostrano nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 un incremento pari ad Euro 1.769 mila ascrivibile principalmente al:

- incremento nel costo del lavoro per Euro 2.202 per effetto soprattutto delle incentivazioni all'esodo relative ad una riorganizzazione di alcune posizioni in corrispondenza del nuovo assetto societario e dei conseguenti piani di sviluppo e dell'inclusione del costo del personale di Ked Pharmaceuticals;
- incremento dei servizi legali e amministrativi per Euro 505 mila, principalmente dovuto ai costi di consulenza sostenuti per il supporto legale amministrativo sulle operazioni di riorganizzazione delle posizioni finanziarie;
- incremento negli emolumenti e spese degli organi societari per Euro 497 mila;
- incremento dei costi di locazione per Euro 303 mila, in seguito al trasferimento nei nuovi uffici amministrativi di Castelvecchio Pascoli;
- decremento degli ammortamenti per Euro 1.272 mila, in conseguenza del termine del periodo d'ammortamento del *know-how* acquisito tramite il conferimento del 2000;
- decremento delle spese inerenti le penalità contrattuali per Euro 640 mila, per effetto della normalizzazione dell'importo rispetto al dato del 2005 che scontava l'avviamento di un nuovo reparto di produzione che aveva comportato rese inferiori ai minimi contrattuali stabiliti con le diverse Regioni italiane.

**20.2.4.5 Spese commerciali e marketing**

La voce si compone come di seguito:

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2007	2006	2005
Costo del lavoro ed oneri relativi	4.563	4.450	4.361
Consulenze	188	166	416
Provvigioni	3.784	2.613	2.387
Convegni e congressi	664	486	482
Pubblicità e propaganda	119	263	207
Ammortamenti	14	19	24
Altri	1.647	1.352	1.144
<b>Totale</b>	<b>10.979</b>	<b>9.349</b>	<b>9.021</b>

2007 vs 2006

L'incremento dei costi commerciali riflette l'incremento del fatturato estero; infatti esso è principalmente imputabile, per un ammontare pari ad Euro 1.171 mila, all'aumento delle provvigioni. L'incremento delle spese è principalmente dovuto ad una donazione di vaccino antinfluenzale.

2006 vs 2005

Le spese commerciali registrano nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 un incremento complessivo pari ad Euro 328 mila principalmente per effetto di un aumento di quasi il 10% nelle provvigioni – che ha contribuito per un importo pari ad Euro 226 mila –, in linea con l'incremento dei ricavi.

**20.2.4.6 Spese di ricerca e sviluppo**

La voce si compone come di seguito:

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2007	2006	2005
Costo del lavoro ed oneri relativi	1.733	1.537	1.509
Consulenze	1.731	1.326	2.314
Studi clinici	542	899	1.252
Ammortamenti	440	400	572
Altri	1.023	827	659
<b>Totale</b>	<b>5.469</b>	<b>4.989</b>	<b>6.306</b>

2007 vs 2006

La voce rileva nel totale un incremento nel 2007, rispetto all'esercizio precedente, pari ad Euro 480 mila. Analizzando gli scostamenti sulle singole voci, si evidenzia una riduzione dei costi per studi clinici per Euro 357 mila, a fronte di un incremento dei costi per consulenze scientifiche per Euro 405 mila e di un incremento degli altri costi per Euro 196 mila dovuto principalmente all'aumento delle spese generali e dei servizi dei reparti.

2006 vs 2005

La voce registra nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 un decremento pari a Euro 1.317 mila principalmente dovuto a:

- una diminuzione delle consulenze per Euro 988 mila, legata prevalentemente allo stato d'avanzamento dei progetti di ricerca finanziati, di cui al precedente Paragrafo 20.2.4.3;
- una riduzione delle spese per studi clinici per Euro 353 mila, connessa principalmente con i consumi dei prodotti da parte dei pazienti arruolati per i nuovi prodotti/registrazioni in corso.

**20.2.4.7 Altri costi operativi**

La voce si compone come di seguito:

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2007	2006	2005
Costo del lavoro ed oneri relativi	694	584	505
Consulenze	241	203	327
Ammortamenti	802	907	5.117
Spese per prodotti registrati	1.022	939	201
Altri	640	210	305
<b>Totale</b>	<b>3.399</b>	<b>2.843</b>	<b>6.455</b>

2007 vs 2006

Come evidenziato nello schema precedente, l'incremento dei costi, pari a Euro 556 mila, è principalmente legato all'aumento dei costi sostenuti per la manutenzione e gestione delle autorizzazioni all'immissione in commercio dei prodotti ed all'aumento del costo del lavoro, nonché ad una sopravvenienza relativa ad alla risoluzione di un contratto per la cessione di una specialità farmaceutica.

2006 vs 2005

La voce mostra nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 un decremento pari ad Euro 3.612 mila dovuto principalmente a:

- decremento degli ammortamenti per Euro 4.210 essendo terminato il periodo d'ammortamento del valore delle autorizzazioni in commercio;
- incremento delle spese per registrazione prodotti per Euro 738 mila sia per effetto dell'aumentato numero delle registrazioni in seguito al processo d'internazionalizzazione sia per effetto di un aumento dei costi di gestione delle stesse.

La composizione delle spese per natura è evidenziata nel prospetto seguente:

Spese per natura (In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2007	2006	2005
Acquisti	61.192	52.344	53.706
Variazione rimanenze	(3.750)	(3.441)	(2.754)
Servizi	36.400	33.787	30.280
Ammortamenti	12.523	11.886	15.789
Costo del lavoro	33.669	31.080	26.487
Accantonamenti per rischi	3.536	3.178	2.720
Godimenti beni di terzi	0	255	512
Altri costi	3.404	3.673	4.818
<b>Totale</b>	<b>146.974</b>	<b>132.762</b>	<b>131.558</b>

Classificati come:

Spese per destinazione (In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2007	2006	2005
Costo del venduto	101.327	88.068	84.032
Spese generali e amministrative	25.800	27.513	25.744
Sales & marketing	10.979	9.349	9.021
R&D	5.469	4.989	6.306
Altri costi operativi	3.399	2.843	6.455
<b>Totale</b>	<b>146.974</b>	<b>132.762</b>	<b>131.558</b>

#### 20.2.4.8 Oneri finanziari

La voce si compone come di seguito:

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2007	2006	2005
Interessi passivi bancari	5.674	2.893	2.231
Interessi passivi su factoring	273	85	339
Interessi passivi altri	1.380	372	396
Perdite interessi di mora	1.180	488	484
Oneri finanziari su contratti di leasing	718	714	826
Perdite su cambi realizzate	2.081	684	463
Perdite su cambi non realizzate	1.144	157	79
Interessi attuariali nette	213	204	327
<b>Totale</b>	<b>12.663</b>	<b>5.597</b>	<b>5.145</b>

#### 2007 vs 2006

L'incremento degli oneri finanziari è dovuto sia ai tassi più onerosi sui finanziamenti in essere, con un aumento degli oneri pari ad Euro 2.781 mila, sia alle perdite sui cambi, realizzate e per effetto dell'adeguamento ai cambi di fine esercizio, pari a Euro 2.384 mila. L'aumento degli oneri finanziari dovuto all'incremento dei tassi di interesse è stato in parte mitigato dalla riduzione degli interessi sui conto correnti bancari (-520 mila Euro), rispetto a quelli sui finanziamenti accesi fino al 31 dicembre 2006. Inoltre, sono aumentati gli oneri finanziari relativi all'accensione del finanziamento *Euro Term Revolving and Facilities Agreement* concesso da Intesa Sanpaolo S.p.A..

#### 2006 vs 2005

I dati sono rimasti sostanzialmente invariati.

#### 20.2.4.9 Proventi finanziari

La voce si compone come di seguito:

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2007	2006	2005
Interessi attivi	2.415	894	675
Utili su cambio realizzati	648	210	618
Utili su cambio non realizzati	49	83	75
<b>Totale</b>	<b>3.112</b>	<b>1.187</b>	<b>1.368</b>

2007 vs 2006

L'incremento degli interessi attivi è dovuto principalmente alla maturazione degli interessi impliciti sui crediti verso gli Enti Pubblici per Euro 463 mila ed agli interessi attuariali per Euro 800 mila.

2006 vs 2005

La voce è decrementata rispetto al 31 dicembre 2005 per Euro 181 mila per effetto principalmente di minori utili su cambi realizzati, fattore che ha contribuito per un importo pari ad Euro 400 mila, controbilanciati dall'incremento degli interessi attivi per Euro 219 mila.

**20.2.4.10 Quota degli oneri/(proventi) derivanti da valutazione delle partecipazioni con il metodo del patrimonio netto**

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2007	2006	2005
Svalutazione partecipazioni valutate a PN	0	0	257
<b>Totale</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>257</b>

Alla data di chiusura degli esercizi 2007 e 2006 il Gruppo non deteneva partecipazioni in Società collegate.

Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 rileva la quota di competenza del Gruppo delle perdite realizzate nel 2005 dalla collegata Ked Pharmaceuticals.

**20.2.4.11 Imposte****Imposte correnti**

L'utile prima delle imposte sul reddito e l'accantonamento per le imposte sul reddito per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005 sono riepilogati come segue:

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2007	2006	2005
Italia	29.994	22.026	10.545
Europa	(174)	(29)	0
Resto del mondo	(395)	97	45
<b>Totale Utile ante imposte</b>	<b>29.425</b>	<b>22.094</b>	<b>10.590</b>

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2007	2006	2005
Correnti	12.220	9.306	4.586
Italia	12.188	9.130	4.439
Europa	22	2	0
Resto del mondo	10	174	147
Differite - passive (attive)	(1.003)	829	727
Italia	(490)	838	879
Europa	(513)	0	0
Resto del mondo	0	(9)	(152)
<b>Totale imposte sul reddito</b>	<b>11.217</b>	<b>10.135</b>	<b>5.313</b>

La riconciliazione tra l'aliquota fiscale nominale prevista dalla legislazione italiana e quella effettiva risultante dal bilancio consolidato è la seguente:

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2007	2006	2005
<b>Utile prima delle imposte</b>	<b>29.425</b>	<b>22.094</b>	<b>10.590</b>
<i>Aliquota IRES in vigore per l'esercizio</i>	<i>33%</i>	<i>33%</i>	<i>33%</i>
<b>Onere fiscale teorico</b>	<b>9.710</b>	<b>7.291</b>	<b>3.495</b>
IRAP	2.985	2.353	1.772
Costi indeducibili	2.005	3.311	1.514
Deduzioni fiscali extracontabili	(1.303)	(841)	(1.295)
Perdite fiscali recuperabili	(522)	(167)	(251)
Dividendi non imponibili	0	(1.827)	0
Effetto del cambiamento dell'aliquota fiscale	(675)	-	-
Beneficio fiscale derivante dalla Finanziaria 2008	(972)	-	-
Effetto della diversa aliquota fiscale delle società estere	(11)	15	78
<b>Totale delle differenze</b>	<b>1.507</b>	<b>2.844</b>	<b>1.819</b>
Totale imposte a Conto Economico	11.217	10.135	5.313
<b>Aliquota fiscale effettiva</b>	<b>38,13%</b>	<b>45,87%</b>	<b>50,17%</b>

**Imposte anticipate e differite**

La composizione delle imposte differite nette al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005 è riportata nel seguente prospetto per natura elencando le poste che presentano differenze temporanee sottostanti:

	31 dicembre			31 dicembre			Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2007	2006	2005	2007	2006	2005	2007	2006	2005
	Stato patrimoniale			Patrimonio netto			Conto economico		
<b>Imposte differite attive</b>									
Manutenzioni eccedenti il 5%	27	52	71				(25)	(19)	20
Spese rappresentanza	53	64	57				(11)	7	8
Ammortamento marchi e avviamento	699	889	983				(190)	(95)	214
Compenso amministratori non corrisposti	30	4	3				26	1	(6)
Contributi associativi non corrisposti	2	13	11				(11)	2	(1)
Accantonamento a fondo svalutazione magazzino	241	158	0				83	158	(29)
Interessi passivi non liquidati	2	13	40				(11)	(27)	16
Accantonamento a fondo svalutazione crediti tassato	492	394	243				98	151	154
Tasse non corrisposte	13	16	6				(3)	10	6
Adeguamento valutario	368	189	169				179	20	169
Perdite fiscali della controllata Hardis	0	0	0				0	0	(251)
Eliminazione utili intercompany	315	448	532				(133)	(83)	206
Ricavi per trasferimento di tecnologia	39	89	0				(50)	89	0
Differenza valore del terreno fiscale e IAS	147	174	0				(27)	174	0
Differenza su ammortamenti	0	253	1.041				(253)	(788)	53
Rettifica costo ammortizzato finanziamento	26	0	0				26	0	0
Proventi e perdite attuariali	89	289	74				(200)	215	11
Perdite fiscali della controllata Ked Pharmaceuticals	396	0	0				396	0	0
<b>Totale imposte differite Attive</b>	<b>2.939</b>	<b>3.045</b>	<b>3.230</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(106)</b>	<b>(185)</b>	<b>570</b>
<b>Imposte differite Passive</b>									
Fondo interessi di mora	300	524	486				(224)	38	38
Ammortamenti anticipati	0	1.288	943				(1.288)	345	467
Utili su cambi non realizzati	5	0	7				5	(7)	7
Eliminazione perdite infragruppo	0	129	88				(129)	41	10
Leasing metodo finanziario	3.165	3.249	2.822				(84)	427	403
Rideterminazione vita utile degli oneri su beni in leasing	142	209	224				(67)	(15)	86
Differenze su ammortamenti per scorporo terreno	297	363	565				(61)	(202)	155
Ricavi maturati su servizi prestati	1.489	1.386	1.373				103	13	128
Proventi e perdite attuariali	197	67	40				130	27	(26)
Strumenti finanziari speculativi	61	0	0				61	0	0
Strumenti finanziari copertura	252	0	0	252			0	0	0
Differenze su ammortamenti	70	95	118				(25)	(23)	29
<b>Totale imposte differite Passive</b>	<b>5.978</b>	<b>7.310</b>	<b>6.666</b>	<b>252</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.579</b>	<b>644</b>	<b>1.297</b>
Ricavo/(Costo) su imposte differite							1.473	(829)	(727)
<b>Effetto Netto a Patrimonio Netto</b>				<b>2252</b>	<b>0</b>	<b>0</b>			
<b>Saldo netto imposte differite patrimoniale</b>	<b>3.038</b>	<b>4.264</b>	<b>3.435</b>						
<b>Rappresentate nel conto economico come segue:</b>									
<b>Imposte differite attive</b>	<b>(106)</b>	<b>(185)</b>	<b>570</b>						
<b>Imposte differite passive</b>	<b>1.579</b>	<b>(644)</b>	<b>(1.297)</b>						
<b>Imposta sostitutiva</b>	<b>(470)</b>								
<b>Imposte differite passive, nette</b>	<b>1.003</b>	<b>(829)</b>	<b>(727)</b>						

## 20.2.5 Altre informazioni

### 20.2.5.1 Utile per azione

L'utile base per azione è calcolato dividendo l'utile netto dell'anno attribuibile agli azionisti ordinari dell'Emittente per il numero medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione durante l'anno. L'utile per azione diluito non evidenzia differenze rispetto all'utile base per azione in quanto non sono presenti obbligazioni convertibili o altri strumenti finanziari con effetti diluitivi. Il calcolo dell'utile per azione tiene conto del frazionamento deliberato in data 3 aprile 2008.

Di seguito sono esposti il reddito e le informazioni sulle azioni utilizzati ai fini del calcolo dell'utile per azione base e diluito:

(in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2007	2006	2005
Utile netto attribuibile agli azionisti della capogruppo	18.208	11.959	4.242
Numero di azioni ordinarie ai fini dell'utile base per azione	52.116.000	52.116.000	52.116.000
<b>Utile per azione base e diluito (in Euro)</b>	<b>0,3494</b>	<b>0,2295</b>	<b>0,0814</b>

### 20.2.5.2 Informativa di settore

La struttura primaria dell'informativa di settore è per settori di attività poiché i rischi e i rendimenti del Gruppo sono influenzati dalle differenze nei prodotti e servizi realizzati.

L'informativa secondaria è presentata con riferimento alle aree geografiche. I prezzi di cessione infragruppo sono fissati in maniera simile a quelli per transazioni con terze parti. I ricavi, i costi e i risultati settoriali includono i trasferimenti tra settori. Tali transazioni sono eliminate in sede di consolidamento.

Il Gruppo Kedrion opera in quattro settori: quello principale relativo alla produzione e commercializzazione di farmaci plasmaderivati, cioè prodotti medicinali derivanti dalle proteine estratte da plasma umano come l'albumina, le immunoglobuline, *standard* ed iperimmuni, ed i fattori della coagulazione; la commercializzazione di vaccini antinfluenzali e di prodotti farmaceutici tradizionali che si avvale del forte posizionamento della rete distributiva del Gruppo; la raccolta e commercializzazione del plasma; altre attività tra cui il trasferimento di tecnologia che nasce dall'esperienza tecnica accumulata in questo settore dal Gruppo Kedrion e dalla capacità quindi di offrire, attraverso collaborazioni internazionali, le proprie conoscenze nell'ambito della costruzione di impianti per la produzione di plasmaderivati e della gestione di processi tecnologici produttivi.

Il Gruppo opera a livello mondiale segmentando i mercati in tre macro-aree geografiche: "Italia", "Unione Europea" e "Resto del Mondo".

Con riferimento all'informativa secondaria segnaliamo che le vendite a clienti esterni sono basate sulla collocazione geografica dei clienti stessi.

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2007					
	Produzione e commercializzazione farmaci plasmaderivati	Commercializzazione di vaccini antinfluenzali e di prodotti di sintesi	Raccolta e commercializzazione del plasma	Altre attività tra cui trasferimento di tecnologia	Elisioni	Consolidato
Ricavi verso terzi	166.758	7.718	5.027	1.659	0	181.162
Ricavi infragruppo	0	0	27.697	0	(27.697)	0
<b>Totale Ricavi</b>	<b>166.758</b>	<b>7.718</b>	<b>32.724</b>	<b>1.659</b>	<b>(27.697)</b>	<b>181.162</b>
<b>Costo del venduto</b>	<b>93.101</b>	<b>4.775</b>	<b>30.375</b>	<b>774</b>	<b>(27.697)</b>	<b>101.327</b>
<b>Margine lordo</b>	<b>73.657</b>	<b>2.943</b>	<b>2.350</b>	<b>885</b>	<b>0</b>	<b>79.835</b>
Altri proventi						4.788
Costi operativi						45.647
<b>Risultato operativo</b>						<b>38.976</b>
Oneri finanziari netti						9.551
<b>Utile ante imposte</b>						<b>29.425</b>
Imposte sul reddito						11.217
<b>Utile di Gruppo</b>						<b>18.208</b>

	Attività e passività alla data del 31 dicembre 2007					
	Produzione e commercializzazione farmaci plasmaderivati	Commercializzazione di vaccini antinfluenzali e di prodotti di sintesi	Raccolta e commercializzazione del plasma	Altre attività tra cui trasferimento di tecnologia	Non allocato	Consolidato
Attività operative	200.781	7.194	3.500	0	80.257	291.731
Passività operative allocate ai settori	29.402	3.977	5.910	0	161.769	201.058
<b>Altre informazioni settoriali per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007:</b>						
Investimenti in attività Immateriali	89				5.084	5.173
Investimenti in attività materiali allocati ai settori	8.733				3.264	11.997
Ammortamenti delle attività immateriali e materiali allocate ai settori	10.303				2.176	12.479

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2006					Consolidato
	Produzione e commercializzazione farmaci plasmaderivati	Commercializzazione di vaccini antinfluenzali e di prodotti di sintesi	Raccolta e commercializzazione del plasma	Altre attività tra cui trasferimento di tecnologia	Elisioni	
Ricavi verso terzi	140.989	9.679	3.258	389	0	154.315
Ricavi infragruppo	0	0	25.944	0	(25.944)	0
<b>Totale Ricavi</b>	<b>140.989</b>	<b>9.679</b>	<b>29.202</b>	<b>389</b>	<b>(25.944)</b>	<b>154.315</b>
<b>Costo del venduto</b>	<b>81.483</b>	<b>5.217</b>	<b>26.653</b>	<b>659</b>	<b>(25.944)</b>	<b>88.068</b>
<b>Margine lordo</b>	<b>59.506</b>	<b>4.462</b>	<b>2.549</b>	<b>(270)</b>	<b>0</b>	<b>66.247</b>
Altri proventi						4.951
Costi operativi						44.694
<b>Risultato operativo</b>						<b>26.504</b>
Oneri finanziari netti						4.410
<b>Utile ante imposte</b>						<b>22.094</b>
Imposte sul reddito						10.135
<b>Utile netto di Gruppo</b>						<b>11.959</b>

	Attività e passività alla data del 31 dicembre 2006					Consolidato
	Produzione e commercializzazione farmaci plasmaderivati	Commercializzazione di vaccini antinfluenzali e di prodotti di sintesi	Raccolta e commercializzazione del plasma	Altre attività tra cui trasferimento di tecnologia	Non allocato	
Attività operative	205.181	11.032	677	0	46.162	263.052
Passività operative	28.937	2.916	4.716	0	150.156	186.725
<b>Altre informazioni settoriali per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006</b>						
Investimenti in attività immateriali	409				823	1.232
Investimenti in attività materiali	12.084				3.141	15.225
Ammortamenti delle attività immateriali e materiali	9.701				2.187	11.888

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2005					Consolidato
	Produzione e commercializzazione farmaci plasmaderivati	Commercializzazione di vaccini antinfluenzali e di prodotti di sintesi	Raccolta e commercializzazione del plasma	Altre attività tra cui trasferimento di tecnologia	Elisioni	
Ricavi verso terzi	129.588	9.417	2.294	54	0	141.353
Ricavi infragruppo	0	0	27.254	0	(27.254)	0
<b>Totale Ricavi</b>	<b>129.588</b>	<b>9.417</b>	<b>29.548</b>	<b>54</b>	<b>(27.254)</b>	<b>141.353</b>
<b>Costo del venduto</b>	<b>78.677</b>	<b>5.348</b>	<b>27.224</b>	<b>37</b>	<b>(27.254)</b>	<b>84.032</b>
<b>Margine lordo</b>	<b>50.911</b>	<b>4.069</b>	<b>2.324</b>	<b>17</b>	<b>0</b>	<b>57.321</b>
Altri proventi						4.829
Costi operativi						47.526
<b>Risultato operativo</b>						<b>14.624</b>
Oneri finanziari netti						4.034
<b>Utile ante imposte</b>						<b>10.590</b>
Imposte sul reddito						5.313
<b>Utile netto di Gruppo</b>						<b>4.242</b>

	Attività e passività alla data del 31 dicembre 2005					Consolidato
	Produzione e commercializzazione farmaci plasmaderivati	Commercializzazione di vaccini antinfluenzali e di prodotti di sintesi	Raccolta e commercializzazione del plasma	Altre attività tra cui trasferimento di tecnologia	Non allocato	
Attività operative	186.713	9.427	3.619	0	29.834	229.593
Partecipazioni valutate con il metodo del Patrimonio Netto					2.142	2.142
<b>Totale attività</b>	<b>186.713</b>	<b>9.427</b>	<b>3.619</b>	<b>0</b>	<b>31.976</b>	<b>231.735</b>
Passività operative	26.239	3.913	6.588	0	122.895	159.636
<b>Altre informazioni settoriali per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005</b>						
Investimenti in attività Immateriali	49				330	379
Investimenti in attività materiali	5.021				4.876	9.897
Investimenti in attività materiali						
Ammortamenti delle attività immateriali e materiali	7.946				7.850	15.796

Ricavi (In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2007	2006	2005
Italia	144.406	135.222	121.349
Unione Europea	5.677	579	292
Resto del Mondo	31.079	18.514	19.712
<b>Totale</b>	<b>181.162</b>	<b>154.315</b>	<b>141.353</b>

### 20.2.5.3 Rapporti con parti correlate

Le vendite, gli acquisti e i servizi tra le parti correlate sono effettuati al prezzo normalmente praticato sul mercato. I saldi in essere a fine esercizio non generano interessi e sono regolati per rimessa diretta. Il finanziamento postergato concesso dal socio Augeo Due genera interessi al tasso del 7%. Non vi sono garanzie, prestate o ricevute, ad eccezione di alcuni depositi cauzionali sui contratti di locazione, in relazione a crediti e debiti con parti correlate.

Nei prospetti seguenti si riporta il dettaglio dei rapporti economici e patrimoniali con le parti correlate. Le società indicate sono state identificate quali parti correlate perché collegate direttamente o indirettamente agli azionisti di riferimento:

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2007							31 dicembre 2007			
	Ricavi	CdV	G&A	S&M	R&D	Altri	(Oneri)/ proventi finanziari	Crediti finanziari	Crediti finanziari	Debiti finanziari	Debiti
Il Ciocco	10	422	1.209	41	41	1	0		1	0	134
Ciocco travel	10	51	758	21	12	9	0		5	0	80
Gestioni alberghi	10	890	266	19	34	3	0		0	0	174
Ancora	0	0	247	0	0	0	0		10	0	0
Fondazione Campus	0,5	60	39	19	12	4	0		0	0	0
Ultima	0	0	60	0	0	0	0		0	0	88
Tissuelab	331	0	0	0	0	0	0		393	0	0
Noi tv	1	0	0	0	0	0	0		0	0	0
Investitori Associati	0	0	100	0	0	0	0		0	0	100
Augeo Due	0	0	0	0	0	0	(33)		0	10.033	3.635
<b>Totali</b>	<b>362</b>	<b>1.422</b>	<b>2.679</b>	<b>101</b>	<b>99</b>	<b>18</b>	<b>(33)</b>		<b>409</b>	<b>10.033</b>	<b>4.210</b>
<b>Totale Consolidato</b>	<b>181.162</b>	<b>101.327</b>	<b>25.800</b>	<b>10.979</b>	<b>5.469</b>	<b>3.399</b>	<b>(9.551)</b>		<b>96.276</b>	<b>121.516</b>	<b>39.289</b>
% incidenza	0,2%	1,4%	10,4%	0,9%	1,8%	0,5%	0,3%		0,4%	8,3%	9,8%

In particolare per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 si riportano di seguito i dettagli relativamente a ciascuna parte correlata:

- Il Ciocco: i costi sono principalmente relativi ai canoni di locazione per Euro 278 mila per l'affitto di una parte del complesso immobiliare "Il Ciocco", ai servizi di telefonia per Euro 508 mila, ai costi per pulizia e lavaggio indumenti per Euro 337 mila, spese alberghiere e di rappresentanza per Euro 109 mila, costi per servizi principalmente di promozione delle relazioni esterne, di supporto alla gestione degli archivi del patrimonio immobiliare, di attività di consulenza e di progettazione nuove opere per complessivi Euro 259 mila. I debiti sono di natura commerciale e sono riferiti ai servizi sopra indicati.
- Ciocco Travel: i costi sono principalmente relativi ai servizi di elitransporto per Euro 670 mila, ed ai servizi di prenotazione alberghiere e biglietti di viaggio per Euro 142 mila e alla gestione del parco auto per Euro 38 mila. I debiti sono di natura commerciale e sono riferiti ai servizi sopra indicati.
- Gestione Alberghi: i costi sono principalmente relativi ai servizi di pulizia e sanitizzazione presso tutte unità operative della Toscana per Euro 688 mila e ai servizi di mensa per i dipendenti per Euro 258 mila. I debiti sono di natura commerciale e sono riferiti ai servizi sopra indicati.
- Ancora S.r.l.: i costi sono relativi ai canoni di locazione per Euro 247 mila per l'affitto di alcuni immobili per i cui dettagli si rinvia alla Sezione prima, Capitolo 8, Paragrafo 8.1.2.
- Fondazione Campus Studi del Mediterraneo: i costi sono relativi a corsi di formazione per i dirigenti e i quadri intermedi di Kedrion per Euro 134 mila.
- Ultima S.r.l.: i costi sono relativi all'attività di consulenza per Euro 60 mila per la promozione delle relazioni esterne verso gli organi di stampa. I debiti sono di natura commerciale e sono riferiti ai servizi sopra indicati.

- Tissuelab S.p.A.: i ricavi per Euro 331 mila, sono principalmente relativi ai servizi gestionali, contabili e amministrativi svolti da Kedrion. I crediti sono di natura commerciale e sono riferiti al servizio sopra indicato.
- Investitori Associati: i costi per Euro 100 mila sono riferiti ai costi per la consulenza finanziaria prestata nel corso dell'esercizio. I debiti sono di natura commerciale e sono riferiti ai servizi sopra indicati.
- Augeo Due: i debiti non finanziari per Euro 3.635 mila sono relativi al debito tributario Ires, al netto degli acconti, per effetto della adesione al consolidato nazionale fiscale. I debiti finanziari, pari ad Euro 10 milioni, sono relativi al finanziamento postergato erogato dal socio per finanziare l'acquisizione di Human BioPlazma, i costi per Euro 33 mila sono relativi agli interessi passivi maturati.

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2006							31 dicembre 2006				
	Ricavi	CdV	G&A	S&M	R&D	Altri	(Oneri)/ proventi finanziari	Crediti finanziari	Crediti	Debiti finanziari	Debiti	
Il Ciocco	23	1.836	2.136	80	84	1	0		0		515	
Ciocco travel	7	40	751	35	6	2	0		9		0	
Ancora	0	0	244	0	0	0	0		0		46	
Associazione Campus	0	0	76	0	0	0	0		0		0	
Noi tv	2	0	153	0	0	0	0		0		0	
Tissuelab	329	0	0	0	61	0	3		333		0	
Ultima	2	0	60	0	0	0	0		0		0	
Sestant	510	0	0	0	0	0	0		510		0	
Investitori Associati	0	0	0	0	0	0	0		0		1.575	
<b>Totali</b>	<b>872</b>	<b>1.876</b>	<b>3.420</b>	<b>115</b>	<b>150</b>	<b>4</b>	<b>3</b>		<b>-</b>	<b>852</b>	<b>-</b>	<b>2.136</b>
<b>Totale Consolidato</b>	<b>154.315</b>	<b>88.068</b>	<b>27.513</b>	<b>9.349</b>	<b>4.989</b>	<b>2.843</b>	<b>(4.410)</b>		<b>104.527</b>		<b>36.569</b>	
% incidenza	0,6%	2,1%	12,4%	1,2%	3,0%	0,1%	-0,1%		<b>0,8%</b>		5,8%	

In particolare per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 si riportano di seguito i dettagli relativamente a ciascuna parte correlata:

- Il Ciocco: i costi sono principalmente relativi ai canoni di locazione per Euro 150 mila per l'affitto di una parte del complesso immobiliare "Il Ciocco", ai servizi di telefonia per Euro 426 mila, ai costi per pulizia e lavaggio indumenti per Euro 2.620 mila, spese alberghiere e di rappresentanza per Euro 293 mila, costi per servizi principalmente di promozione delle relazioni esterne, di supporto alla gestione degli archivi del patrimonio immobiliare, di attività di consulenza, e di progettazione nuove opere per complessivi Euro 322 mila, ai servizi di mensa per i dipendenti per Euro 239 mila. I debiti sono di natura commerciale e sono riferiti ai servizi sopra indicati.
- Ciocco Travel: i costi sono principalmente relativi ai servizi di elitransporto per Euro 664 mila, ed ai servizi di prenotazione alberghiere e biglietti di viaggio per Euro 104 mila, e alla gestione del parco auto per Euro 66 mila.
- Ancora S.r.l.: i costi sono relativi ai canoni di locazione per Euro 244 mila per l'affitto di alcuni immobili per i cui dettagli si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 8, Paragrafo 8.1.2. I debiti sono di natura commerciale e sono riferiti ai servizi sopra indicati.
- Fondazione Campus Studi del Mediterraneo: i costi sono relativi a corsi di formazione per i dirigenti e i quadri intermedi di Kedrion per Euro 76 mila.
- Ultima S.r.l.: i costi sono relativi all'attività di consulenza per Euro 60 mila svolta da Ultima per la promozione delle relazioni esterne verso gli organi di stampa.
- Tissuelab S.p.a.: i ricavi per Euro 329 mila, sono principalmente relativi ai servizi gestionali, contabili e amministrativi svolti da Kedrion. I crediti sono di natura commerciale e

sono riferiti ai servizi sopra indicato mentre i costi sono relativi all'attività di ricerca per Euro 61 mila.

- Noi tv S.r.l.: i costi sono relativi all'attività di prestazione di servizi di informazione per Euro 153 mila.
- Sestant S.p.A.: i crediti sono dovuti a riaddebito per costi di servizi di competenza della Sestant per Euro 510 mila.
- Investitori Associati : i debiti sono per il servizio di intermediazione per l'accensione del finanziamento *Euro Term and Revolving Facilities Agreement* per Euro 1.575 mila.

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2005							31 dicembre 2005			
	Ricavi	CdV	G&A	S&M	R&D	Altri	(Oneri)/ proventi finanziari	Crediti finanziari	Crediti finanziari	Debiti finanziari	Debiti finanziari
Il Ciocco	14	1.557	1.132	153	13	3	0	0	182		
Ciocco travel	4	37	576	69	6	2	0	0	3		
Ancora	0	0	144	0	0	0	0	0	0		
Associazione Campus	0	0	16	0	0	0	0	0	0		
Noi tv	1	0	233	0	0	0	0	0	0		
Tissuelab	7	0		0	268	0	0	129	0		
Ked Pharmaceuticals	0	0		0	0	0	4	283	0		
<b>Totali</b>	<b>26</b>	<b>1.594</b>	<b>2.101</b>	<b>222</b>	<b>288</b>	<b>5</b>	<b>4</b>	<b>411</b>	<b>185</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Totale Consolidato</b>	<b>141.353</b>	<b>84.032</b>	<b>25.744</b>	<b>9.021</b>	<b>6.306</b>	<b>6.455</b>	<b>(3.777)</b>	<b>542</b>	<b>89.944</b>		
% incidenza	0,02%	1,9%	8,2%	2,5%	4,6%	0,1%	-0,1%	76%	0,2%		

In particolare per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 si riportano di seguito i dettagli relativamente a ciascuna parte correlata:

- Il Ciocco: i costi sono principalmente relativi ai canoni di locazione per Euro 98 mila per l'affitto d'uffici, ai servizi di telefonia per Euro 386 mila, ai costi per pulizia e lavaggio indumenti per Euro 1.204 mila, spese alberghiere e di rappresentanza per Euro 332 mila, costi per servizi principalmente di promozione delle relazioni esterne, di supporto alla gestione degli archivi del patrimonio immobiliare, di attività di consulenza e di progettazione nuove opere per complessivi Euro 558 mila, e ai servizi di mensa per i dipendenti per Euro 215 mila. I crediti sono relativi al passaggio di personale in Kedrion con su-bentro nel debito TFR per Euro 182 mila.
- Ciocco Travel: i costi sono principalmente relativi ai servizi di elitransporto per Euro 464 mila, ai servizi di prenotazione alberghiere e biglietti di viaggio per Euro 115 mila e alla gestione del parco auto per Euro 111 mila.
- Ancora S.r.l.: i costi sono relativi ai canoni di locazione per Euro 144 mila per l'affitto di alcuni immobili per i cui dettagli si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VIII, Paragrafo 8.1.2.
- Fondazione Campus Studi del Mediterraneo: i costi sono relativi a corsi di formazione per i dirigenti e i quadri intermedi della Kedrion S.p.A. per Euro 16 mila.
- Tissuelab S.p.A.: i ricavi per Euro 7 mila, sono principalmente relativi a acquisti di materiale di consumo. I crediti per Euro 129 mila sono di natura finanziaria e i costi sono principalmente relativi ad attività di ricerca per Euro 268 mila.
- Noi tv S.r.l.: i costi sono relativi all'attività di prestazione di servizi di informazione per Euro 233 mila.
- Ked Pharmaceuticals: i crediti per Euro 283 mila sono di natura finanziaria.

### 20.2.5.4 Compensi agli Amministratori, ai Sindaci, al Direttore Generale e ai dirigenti con responsabilità strategiche

Anno 2007:

#### Consiglio di Amministrazione

Nome e Cognome	Carica	Emittente (In Euro)	Controllate (In Euro)	Bonus e altri compensi (In Euro)	Totale compensi
Paolo Marcucci	Presidente	359.774		102.377	462.151
Rodolfo De Dominicis	Vice Presidente	185.671			185.671
Remo Grassi	Consigliere	12.000		180.000	192.000
Stefano Miccinelli	Consigliere	12.000			12.000
Paolo Melloni (1)	Consigliere	12.000	4.500		16.500
Andrea Gianola	Consigliere	12.000			12.000
PierAngelo Stanghellini (1)	Presidente		137.256		137.256
Enzo Mentasti (1)	Consigliere delegato		5.000		5.000
Luciano Raggianti	Consigliere	12.000			12.000

(1) Membro del CdA di Hardis fusa in Kedrion.

#### Collegio Sindacale

Nome e Cognome	Carica	Compensi (In Euro)	Controllate (In Euro)	Bonus e altri compensi (In Euro)	Totale compensi
Maurizio Salom	Presidente	18.623			18.623
Pierluigi Landi	Sindaco effettivo	12.585			12.585
Francesco Cirillo	Sindaco effettivo	12.585		4.974	17.559
Gino Cesaretti	Presidente		15.000		15.000
Mariano Cirillo	Sindaco effettivo		10.000		10.000
Pier Luigi Biagioni	Sindaco effettivo		10.000		10.000

I compensi erogati ai dirigenti con responsabilità strategiche nell'esercizio 2007 sono pari a Euro 1.487 mila, mentre quelli corrisposti agli altri membri della famiglia Marcucci per prestazioni di lavoro ammontano a Euro 672 mila.

Anno 2006:

**Consiglio di Amministrazione**

Nome e Cognome	Carica	Emittente (In Euro)	Controllate (In Euro)	Bonus e altri compensi (In Euro)	Totale compensi
Paolo Marcucci	Presidente e Amministratore Delegato	198.600		198.149	396.749
Andrea Marcucci (*)	Amministratore Delegato	97.967		195.666	296.633
Rodolfo De Dominicis	Vice Presidente	179.200		182.000	361.200
Andrea Gianola (°)	Consigliere	559			559
Remo Grassi	Consigliere	12.600			12.600
Paolo Melloni (°)	Consigliere	559			559
Stefano Miccinelli (°)	Consigliere	559			559
Luciano Ragghianti	Consigliere	12.600			12.600
Maurizio Masetti (**)	Consigliere	12.033			12.033
Fabio Borsoi (***) (1)	Consigliere	10.500	1.000		11.500
Pierangelo Stanghellini (1)	Presidente e Amministratore Delegato		100.000	4.000	104.000
Enzo Mentasti (1)	Consigliere		4.000		4.000
Francesca Ottier (****) (1)	Consigliere		2.000		2.000
Wolfgang Biering (2)	Amministratore Delegato		240.000		240.000

(\*) Fine a maggio 2006.

(\*\*) Fine al 14.12.2006.

(\*\*\*) Fine al 31.10.2006.

(°) Dal 14.12.2006.

(\*\*\*\*)Dimessa il 31.10.2006.

(1) Membro del CdA di Hardis fusa in Kedrion.

(2) Membro del CdA di Ked Pharmaceuticals.

**Collegio Sindacale**

Nome e Cognome	Carica	Compensi (In Euro)	Bonus e altri compensi (In Euro)	Totale compensi
Remo Grassi	Presidente	10.000		10.000
Pierluigi Landi	Sindaco effettivo dal 14.12.2006	20.000		20.000
Pierluigi Biagioni	Sindaco supplente	18.306		18.306
Angelo Falbo (*)	Sindaco effettivo	16.667	800	17.467
Cesaretti Gino (**)	Sindaco effettivo	2.500		2.500
Gino Cesaretti	Presidente		15000	15.000
Mariano Cirillo	Sindaco effettivo		10.000	10.000
Angelo Falbo (***)	Sindaco effettivo		8.333	8.333
Pierluigi Biagioni	Sindaco supplente		1.667	1.667

(\*) Dimesso il 31.10.2006.

(\*\*) Dimesso il 14.12.2006.

(\*\*\*\*)Dimesso il 31.10.2006.

I compensi erogati ai dirigenti con responsabilità strategiche nell'esercizio 2006 sono pari a Euro 1.931 mila, mentre quelli corrisposti agli altri membri della famiglia Marcucci per prestazioni di lavoro ammontano a Euro 487 mila.

Anno 2005:

### Consiglio di Amministrazione

Nome e Cognome	Carica	Emittente (In Euro)	Controllate (In Euro)	Bonus e altri compensi (In Euro)	Totale compensi
Paolo Marcucci	Presidente	195.600			195.600
Andrea Marcucci	Amministratore delegato	258.433			258.403
Rodolfo De Dominicis	Vice Presidente	182.200			182.200
Luciano Ragghianti	Consigliere	12.600			12.600
Maurizio Masetti	Consigliere	12.600			12.600
Pierangelo Stanghellini (1)	Presidente e Amministratore delegato		104.000		104.000
Fabio Borsoi (1)	Consigliere		3.500		3.500
Enzo Mentasti (1)	Consigliere		3.500		3.500
Wolfgang Biering	Presidente e Amministratore delegato		144.284		144.284

(1) Membro del CdA di Hardis fusa in Kedrion.

### Collegio Sindacale

Nome e Cognome	Carica	Emittente (In Euro)	Controllate (In Euro)	Bonus e altri compensi (In Euro)	Totale compensi
Remo Grassi	Presidente	30.000			30.000
Pierluigi Landi	Sindaco effettivo	20.000			20.000
Gino Cesaretti	Sindaco effettivo	20.000	15.000		35.000
Mariano Cirillo	Sindaco effettivo		5.000		5.000
Angelo Falbo	Sindaco effettivo		10.000		10.000

I compensi erogati ai dirigenti con responsabilità strategiche nell'esercizio 2005 sono pari a Euro 1.274 mila, mentre quelli corrisposti agli altri membri della famiglia Marcucci per prestazioni di lavoro ammontano a Euro 323 mila.

#### 20.2.5.5 Gestione dei rischi finanziari

##### Rischio di cambio

Il Gruppo presenta un'esposizione al rischio di cambio a fronte di crediti e debiti commerciali in valuta Dollari statunitensi.

La seguente tabella evidenzia la sensitività a variazione ragionevolmente possibili nel tasso di cambio del dollaro statunitense, mantenendo fisse tutte le altre variabili, e mostra l'impatto sull'utile ante imposte (a causa di variazioni nel valore equo delle attività e passività correnti).

Effetto sull'utile al lordo delle imposte cambiamento nel USD		(In migliaia di Euro)
<b>2005</b>	rivalutazione 10%	(294)
	svalutazione 10%	359
<b>2006</b>	rivalutazione 10%	(234)
	svalutazione 10%	286
<b>2007</b>	rivalutazione 10%	(286)
	svalutazione 10%	350

Non ci sono effetti direttamente sul patrimonio netto in quanto l'Emittente non aveva in essere alla fine di ogni esercizio strumenti derivati di copertura cambio.

#### Rischio di Tasso

Il rischio di tasso riguarda i finanziamenti a tasso variabile pari a circa Euro 20,2 milioni nel 2005 ed Euro 18,7 milioni nel 2006

L'analisi della tabella sottostante è condotta facendo riferimento a ragionevoli potenziali cambiamenti nelle variabili chiave (Euribor), mantenendo invariate tutte le altre variabili, e mostra l'impatto sul reddito ante imposte dovuto a variazioni del valore equo delle attività e passività a tasso variabile, includendo l'effetto delle coperture di valore equo dei finanziamenti in essere alla chiusura di ogni esercizio:

Effetto sull'utile al lordo delle imposte cambiamento nella curva dell'Euribor		(In migliaia di Euro)
2005	+100 bps	(208 )
	-100 bps	208
2006	+100 bps	(168 )
	-100 bps	168
2007	+100 bps	0
	-100 bps	0

Non si rilevano effetti sul conto economico dell'esercizio 2007 in quanto l'accensione dello strumento derivato IRS nel mese di giugno 2007 copre il Gruppo dall'effetto rischio di tasso sui finanziamenti in essere in quanto ha effettuato la copertura del tasso variabile (EURIBOR).

Nella tabella sottostante è riportata la situazione relativamente alla tipologia di operazione di copertura posta in essere e dell'esito della stessa al 31 dicembre 2007.

Soggetto con cui è stato stipulato	Tasso debitore (fisso)	Tasso creditore (variabile)	Data inizio	Data scadenza	Capitale nozionale (Euro)	Fair Value al 31 dicembre 2007 (Euro)
Intesa Sanpaolo S.p.A.	4,02%	Euribor 6 mesi	30/06/2007	31/12/2010	100.000.000	1.140.469

Lo strumento derivato è stato stipulato per un valore nominale di Euro 100 milioni. Alla data del 31 dicembre 2007 la quota capitale del finanziamento *Euro Term Revolving and Facilities Agreement*, concesso al lordo del costo ammortizzato, è pari a Euro 78,7 milioni. Lo strumento derivato è stato designato quale strumento di copertura per l'equivalente valore del finanziamento (78,7%) mentre per la restante parte (21,3%) non è applicabile la contabilizzazione delle coperture e, pertanto, le relative variazioni di *fair value* sono imputate a conto economico. La parte designata a copertura dei flussi di cassa (*cash flow hedge*) determina impatti direttamente sul patrimonio netto.

L'analisi della tabella sottostante è condotta facendo riferimento a ragionevoli potenziali cambiamenti nelle variabili chiave (Euribor), mantenendo invariate tutte le altre variabili, e mostra l'impatto sul reddito ante imposte dovuto a variazioni del valore equo dello strumento finanziario (IRS), in essere alla chiusura dell'esercizio 2007:

2007	Effetto sull'utile al lordo delle imposte (In migliaia di Euro)	Effetto sul patrimonio netto (In migliaia di Euro)
+100 bps	548	2.024
-100 bps	(345)	(1.274)

### *Rischio di liquidità*

Il Gruppo gestisce il rischio di liquidità attraverso lo stretto controllo degli elementi componenti il capitale circolante netto operativo.

Il Gruppo inoltre non utilizza a pieno le linee di affidamento concesse dagli istituti di credito.

Al termine del 2005 ha utilizzato il 25,4%, al termine del 2006 il 29,9% e alla fine del 2007 il 29,7% (l'affidamento totale nel 2007 è pari a circa Euro 71 milioni)

Inoltre nel 2007 il Gruppo non ha utilizzato la *Revolving Facility*, pari ad Euro 30 milioni, specifica linea di credito per far fronte ad eventuali sbilanci di capitale circolante netto.

### *Rischio di credito*

La parte predominante dei crediti del Gruppo è vantata nei confronti di aziende ospedaliere e di altri Enti Pubblici, la cui solvibilità è ritenuta ragionevolmente certa. Il Gruppo non ha infatti mai rilevato perdite su crediti nei confronti di questa tipologia di clienti. I crediti vantati verso clienti esteri sono coperti per la maggioranza da lettere di credito. Il Gruppo ritiene pertanto di non dover attuare politiche di gestione del rischio di credito, dato il basso rischio di insolvenza della propria clientela.

Il rischio di massimo di credito riguardante le altre attività finanziarie del Gruppo è pari a nullo data la natura della controparte.

### *Politica di gestione del capitale*

L'obiettivo primario della gestione del capitale del Gruppo è garantire che siano mantenuti adeguati livelli degli indicatori di capitale in modo da supportare l'attività. Il Gruppo gestisce la struttura del capitale e lo modifica in funzione di variazioni di condizioni economiche. Per mantenere o adeguare la struttura del capitale, il Gruppo può adeguare i dividendi pagati agli azionisti, rimborsare il capitale o emettere nuove azioni.

Il Gruppo verifica il proprio capitale mediante un rapporto debito/capitale, ovvero rapportando il debito netto al totale del capitale più la posizione finanziaria netta.

Si rinvia al Capitolo 10 della Sezione Prima per una più ampia disamina degli indici di cui sopra.

### *Attività e passività finanziarie*

Tutti gli strumenti finanziari del Gruppo sono iscritti in bilancio ad un valore contabile che non è diverso dal valore equo.

Al 31 dicembre 2007 il Gruppo ha in essere un contratto swap sui tassi di interessi con capitale nozionale pari a Euro 1.140 mila sul quale paga un tasso di interesse fisso del 4,02% e riceve un tasso di interesse variabile pari all'Euribor a 6 mesi. Lo swap viene in parte utilizzato per coprire l'esposizione debitoria nei confronti di Intesa Sanpaolo S.p.A..

Si veda anche il Paragrafo 20.2.3 per la descrizione degli effetti collegati a tale contratto.

### 20.2.5.6 Impegni e rischi

Essi includono fidejussioni, garanzie e beni di terzi presso il Gruppo. Per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005 sono riepilogati come segue:

(In migliaia di Euro)	31 dicembre		
	2007	2006	2005
<b>Rischi</b>	<b>31.425</b>	<b>12.549</b>	<b>21.550</b>
– Fidejussioni	16.591	12.549	16.386
– Garanzie	14.834	0	5.164
<b>Beni altrui presso il Gruppo</b>	<b>16.231</b>	<b>13.892</b>	<b>15.333</b>
	<b>47.656</b>	<b>26.441</b>	<b>36.883</b>

### Rischi

#### 2007

Si tratta di fidejussioni prestate per la partecipazione a gare pubbliche per un ammontare pari ad Euro 7.567 mila, altre fidejussioni assicurative prestate a favore di Enti Pubblici per un ammontare pari ad Euro 9.024 mila, di cui Euro 6.022 mila, per garanzie prestate a fronte di progetti di ricerca. ed Euro 2.662 mila a garanzia dell'IVA di Gruppo. Le garanzie di firma rilasciate per i contratti di *leasing* sono pari a Euro 14.834 mila.

#### 2006

Si tratta di fidejussioni prestate per la partecipazione a gare pubbliche per un ammontare pari ad Euro 4.247 mila, altre fidejussioni assicurative prestate a favore delle Regioni per un ammontare pari ad Euro 4.661 mila a fronte di progetti di ricerca, e fidejussioni rilasciate per la richiesta di rimborso del credito IVA ed a garanzia dell'IVA di Gruppo per Euro 3.641 mila.

#### 2005

Si tratta di fidejussioni prestate per partecipazione a gare pubbliche per Euro 5.335 mila, fidejussioni rilasciate per la richiesta di rimborso del credito IVA e a garanzia dell'IVA di Gruppo per Euro 6.503 mila, altre fidejussioni assicurative a favore di Enti Pubblici per Euro 4.548 mila a fronte di progetti di ricerca e garanzie ipotecarie per Euro 5.164 mila.

### Beni altrui presso il Gruppo

Si riferiscono interamente a beni di terzi presso il Gruppo per tutti gli esercizi oggetto d'analisi relativi principalmente alle attività di lavorazione del plasma italiano svolte dal Kedrion per conto delle Regioni.

## 20.3 POLITICA DEI DIVIDENDI

In capo all'Emittente non vi sono vincoli circa la distribuzione di dividendi diversi da quelli previsti dalle disposizioni contenute nello Statuto.

Ai sensi dell'articolo 28 dello Statuto sociale, gli utili netti risultanti dal bilancio regolarmente approvato dall'Assemblea degli azionisti verranno così ripartiti: a) almeno il 5% al fondo di riserva legale fino a che questa non abbia raggiunto il quinto del capitale sociale; b) il residuo

a disposizione dell'Assemblea per la destinazione che la medesima riterrà opportuno adottare su proposta del Consiglio di Amministrazione, ivi compresa la costituzione di fondi aventi speciale destinazione.

Negli ultimi esercizi, l'Emittente ha deliberato la distribuzione di dividendi come segue:

- Esercizio chiuso al 31 dicembre 2005: Dividendi per Euro 1.010 mila.
- Esercizio chiuso al 31 dicembre 2006: Dividendi per Euro 303 mila.
- Esercizio chiuso al 31 dicembre 2007: Dividendi per Euro 707 mila.

Possono essere distribuiti acconti sui dividendi nel rispetto della legge.

## 20.4 PROCEDIMENTI GIUDIZIARI ED ARBITRALI

### 31 dicembre 2007

Kedrion è parte di un numero limitato di procedimenti amministrativi e civili collegati al normale svolgimento della propria attività.

A fronte delle vertenze giudiziarie in corso, Kedrion ha appostato nel proprio bilancio un fondo per rischi ed oneri destinato a coprire le perdite che potrebbero derivare da dette vertenze. Al 31 dicembre 2007 l'importo di tale fondo è pari ad Euro 255 mila.

In ogni caso, la Società non ritiene che le eventuali passività correlate all'esito negativo delle vertenze giudiziarie in corso, anche ove eccedenti il suddetto fondo per rischi ed oneri, possano avere rilevanti ripercussioni finanziarie sulla redditività dell'Emittente o del Gruppo.

In data 23 luglio 2004 è stata presentata innanzi al Tribunale di Pisa un'azione revocatoria ordinaria dell'atto notarile di conferimento del ramo di azienda da Farma Biagini S.p.A. (ora Argos S.r.l.) a Kedrion, ivi incluso il suo patrimonio immobiliare. Tale azione è stata promossa da un imprenditore proprietario di terreni limitrofi allo stabilimento di Pisa, alcuni dei quali concessi in uso a Farma Biagini S.p.A.. L'attore, in particolare, sostiene che Farma Biagini S.p.A., attraverso il conferimento della propria azienda a Kedrion, si sia spogliata di tutti i propri beni, pregiudicando il diritto di credito dell'attore nei confronti della società stessa, e chiede pertanto la revoca del conferimento ai sensi dell'articolo 2901 del codice civile.

Il credito dell'attore, di natura risarcitoria, deriverebbe dall'illegittima occupazione di terreni di proprietà dell'attore stesso da parte di Farma Biagini S.p.A. L'esistenza del diritto a tale credito è stato accertata con sentenza passata in giudicato dal Tribunale di Pisa, che ha tuttavia rinviato a un separato giudizio la quantificazione del danno effettivamente patito dall'attore. A seguito della suddetta sentenza Farma Biagini S.p.A. è stata convenuta in giudizio per la quantificazione del danno subito, che l'attore asseriva essere pari Euro 18 milioni circa. Tale domanda risarcitoria è stata rigettata in primo grado dal Tribunale di Pisa in quanto il Tribunale ha escluso l'esistenza di un concreto danno patrimoniale subito dall'attore, respingendone pertanto la domanda. Avverso tale sentenza è stato proposto appello con udienza fissata per il 5 novembre 2009. Allo stato pertanto non esiste alcun credito né tanto meno alcun titolo esecutivo nei confronti di Farma Biagini S.p.A., dalla mancata soddisfazione del quale possa in astratto essere giustificata l'azione revocatoria svolta nei confronti dell'Emittente.

A giudizio dell'Emittente, confortato dalla sentenza del Tribunale di Pisa che ha rigettato la domanda risarcitoria dell'attore nei confronti di Farma Biagini S.p.A., la pretesa dell'attore in merito alla revoca del conferimento non è fondata, in quanto, in primo luogo, il credito non è certo anche alla luce delle considerazioni sopra esposte e, pertanto, l'attore difetterebbe di legittimazione ad agire in revocatoria. In secondo luogo, il conferimento non sarebbe fraudolento, in quanto non ha pregiudicato le garanzie del credito, ma anzi le ha migliorate, avendo Farma Biagini S.p.A. ricevuto come corrispettivo una somma elevata e avendo mantenuto la stessa la propria capacità di far fronte a qualsiasi eventuale responsabilità. Pertanto, l'Emittente ritiene del

tutto remota la probabilità che dall'azione revocatoria ordinaria svolta nei propri confronti possa derivare una qualche conseguenza pregiudizievole di natura patrimoniale in capo alla stessa.

Il Tribunale di Pisa ha rigettato la domanda proposta contro Argos S.r.l. non avendo l'attore fornito la prova del pregiudizio subito e del nesso di causalità esistente tra i pregiudizi allegati e l'illecito del convenuto, accertato dalla sentenza n. 85 del Tribunale di Pisa del 13 dicembre 1994-3 febbraio 1995. Il Tribunale richiama in proposito il consolidato orientamento della Corte di Cassazione (tra le altre viene richiamata la sentenza Cass. 3 agosto 2002, n. 11651) secondo cui la pronuncia di condanna generica al risarcimento del danno per fatto illecito integra un accertamento di potenziale idoneità lesiva di quel fatto e non anche l'accertamento del fatto effettivo, la cui prova è riservata al successivo giudizio di liquidazione. Tale accertamento di lesività potenziale prescinde dalla misura ed anche dalla sessa concreta esistenza del danno, con la conseguenza che il giudicato ormai formatosi su detta pronuncia non osta a che nel giudizio instaurato per la liquidazione venga negato il fondamento della domanda risarcitoria, previo accertamento del fatto che il danno non sia in concreto verificato. Il Tribunale ha quindi analiticamente analizzato le voci di danno allegate dall'attore e le circostanze che le avrebbero determinate e ha concluso per ognuna di esse che le stesse non fossero provate ora sotto il profilo della loro stessa esistenza ovvero del nesso eziologico tra i fatti e le voci di danno allegati.

Alla Data del Prospetto Informativo, due consulenti di Kedrion, che non sono parti correlate, sono sottoposti ad indagini nell'ambito del procedimento penale pendente presso la Procura della Repubblica presso il Tribunale di Napoli avente ad oggetto le infezioni ricondotte ad infusioni di emoderivati di produzione industriale verificatesi fino al 1987. Con provvedimento del 27 dicembre 2007, il Giudice per le Indagini Preliminari ha disposto l'imputazione coatta nei confronti dei due consulenti e degli altri indagati nel medesimo procedimento, per il reato di omicidio colposo plurimo "*previa l'individuazione dei singoli casi non coperti da prescrizione*". Con riferimento a quest'ultimo aspetto, di tutti i casi dedotti in giudizio ne esiste solo uno non ancora prescritto che, secondo il regime ordinario di prescrizione, si prescriverà il prossimo 12 agosto. Il coinvolgimento dei due collaboratori nel procedimento in esame è ricollegato a incarichi ricoperti in altre società operanti, all'epoca dei fatti contestati (tutti anteriori al 1987) nel settore dei plasmaderivati. Kedrion, essendo stata costituita nel 2001, non è in alcun modo coinvolta nel procedimento in questione. La Società, che è e resterà estranea al procedimento in questione, intende avvalersi della consulenza di tali due soggetti data l'esperienza più che ventennale nel settore dei plasmaderivati.

La Società è formalmente coinvolta in due procedimenti per responsabilità da prodotto in relazione ai quali la Società stessa ritiene sussistano remote possibilità di soccombenza. In particolare, la Società – in qualità di cessionaria di Farma Biagini – è parte di una controversia avente ad oggetto la domanda di risarcimento del danno per infezione da epatite C asseritamente contratta a causa di utilizzo di farmaci emoderivati prodotti da Farma Biagini. A giudizio della Società, vi è carenza di legittimazione passiva, essendo il titolare dell'Autorizzazione in Commercio soggetto diverso dalla Società e non essendo in ogni caso stata ricompresa la registrazione della specialità medicinale nel ramo di azienda conferito da Farma Biagini. Non vi sarebbe inoltre prova del nesso di causalità tra l'ingestione del farmaco e la contrazione della malattia. In ogni caso, Farma Biagini è pienamente in grado di far fronte a ogni evenienza negativa che dovesse derivare da tale contenzioso sollevando l'Emittente da ogni responsabilità. La Società è inoltre parte di un procedimento avente ad oggetto la domanda di risarcimento del danno biologico e patrimoniale per tetraplegia a seguito di assunzione di vaccino antinfluenzale prodotto da Sanofi Pasteur e distribuito da Kedrion. A giudizio della Società, la domanda è infondata in quanto il produttore, che si è costituito, ha rispettato le prescrizioni informative al medico curante e al paziente; inoltre manca la prova del nesso causale tra ingestione del farmaco e contrazione della malattia.

### 31 marzo 2008

Rispetto al 31 dicembre 2007 non ci sono aggiornamenti in merito ai procedimenti amministrativi e civili in corso. In ogni caso la Società conferma di non ritenere che le eventuali

passività correlate all'esito negativo delle vertenze giudiziarie in corso, anche ove eccedenti il suddetto fondo per rischi ed oneri, possano avere rilevanti ripercussioni finanziarie sulla redditività dell'Emittente. In particolare, con riferimento all'azione revocatoria ordinaria dell'atto notarile di conferimento del ramo di azienda da Farma Biagini S.p.A. (ora Argos S.r.l.) a Kedrion S.p.A., promossa da un imprenditore proprietario di terreni limitrofi allo stabilimento di Pisa, l'Emittente conferma di ritenere del tutto remota la probabilità che dall'azione revocatoria ordinaria svolta nei propri confronti possa derivare una qualche conseguenza pregiudizievole di natura patrimoniale in capo alla stessa.

Con riferimento al contratto di acquisizione dei due centri di raccolta del plasma negli Stati Uniti di proprietà di Life (si veda Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafo 22.5), con lettera del 4 giugno 2008 sono state sollevate alcune contestazioni da parte di Life Therapeutics Limited, società controllante Life Sera Inc..

In particolare, è stato contestato che la controllata Haemopharm, attraverso Advanced Bioservices, ha stipulato un contratto di fornitura di plasma con un primario operatore senza tenere in considerazione gli obblighi di fornitura di Life Sera Inc. nei confronti di altri operatori, in essere sino al 2010 e il 2013. Nello specifico, in considerazione dell'attività di *due diligence* svolta da Kedrion con riferimento a Life Therapeutics Limited e alle società statunitensi controllate da Life Therapeutics Limited, è stato asserito che Kedrion fosse a conoscenza dell'esistenza di tali contratti di fornitura di plasma stipulati da Life Sera Inc. nonché della conseguenziale impossibilità per Life Sera Inc. di soddisfare i propri obblighi contrattuali a seguito della vendita dei centri di Pensacola e Mobile.

Inoltre è stato contestato che il prezzo pagato per l'acquisizione dei centri sarebbe inferiore ai prezzi di mercato.

Sulla base delle contestazioni addotte, Life ha proposto una transazione della controversia che prevede, alternativamente, la rivendita dei centri ovvero la corresponsione di un ammontare pari a Dollari statunitensi 2.500.000 unitamente alla fornitura di parte del plasma raccolto dai centri al fine di soddisfare le obbligazioni contrattuali di Life Sera Inc. e delle controllate americane di Life Therapeutics Limited. Alla Data del Prospetto Informativo la Società ritiene infondate le pretese addotte dalla controparte e improbabile che da tale azione possa derivare una qualche conseguenza pregiudizievole di natura patrimoniale in capo alle società del Gruppo e/o all'Emittente.

## **20.5 CAMBIAMENTI SIGNIFICATIVI NELLA SITUAZIONE FINANZIARIA O COMMERCIALE DELL'EMITTENTE**

Kedrion ha presentato in data 17 aprile 2008 formale richiesta a Consob e domanda a Borsa Italiana S.p.A. per l'ammissione a quotazione delle azioni ordinarie presso il Segmento STAR del Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. Il processo di quotazione è stato approvato dall'Assemblea degli Azionisti di Kedrion in data 3 aprile e nella stessa seduta è stato anche deliberato un aumento di capitale al servizio dell'operazione.

In data 22 aprile 2008 l'Agenzia delle Entrate di Castelnuovo Garfagnana si è recata presso la sede dell'Emittente al fine di procedere ad una verifica mirata ai fini IVA, Imposte dirette e IRAP per gli anni 2004 e 2005.

In data 14 maggio 2008 l'Agenzia delle Entrate ha redatto un processo verbale di constatazione nel quale contesta una indebita deduzione di costi con un mancato versamento di imposte dirette per Euro 66 mila e un mancato versamento IVA per Euro 30 mila oltre sanzioni ed interessi.

Alla Data del Prospetto Informativo, l'Emittente sta valutando insieme ai suoi consulenti fiscali le migliori soluzioni da intraprendere.

## **21. INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI**

### **21.1 CAPITALE AZIONARIO**

#### **21.1.1 Capitale azionario emesso**

Al 31 dicembre 2007, il capitale sociale della Società, interamente sottoscritto e versato, è pari ad Euro 52.116.000, rappresentato da n. 10.100.000 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 5,16 cadauna.

Alla Data del Prospetto Informativo, il capitale sociale della Società, interamente sottoscritto e versato, è pari ad Euro 52.116.000, rappresentato da n. 52.116.000 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 1 cadauna.

#### **21.1.2 Azioni non rappresentative del capitale**

Alla Data del Prospetto Informativo, la Società non ha emesso strumenti finanziari partecipativi rappresentativi del capitale sociale.

#### **21.1.3 Azioni proprie**

Alla Data del Prospetto Informativo la Società non detiene azioni proprie.

In data 3 aprile 2008, l'Assemblea ordinaria ha deliberato di autorizzare il Consiglio di Amministrazione ad acquistare entro 18 mesi dalla data della delibera, e, comunque subordinatamente all'inizio delle negoziazioni delle azioni della Società sul Segmento STAR dell'MTA, azioni proprie, il cui ammontare è da calcolarsi tenendo anche conto delle azioni proprie possedute dalla Società alla data di acquisto e non eccederà, comunque, il limite del 10% del capitale sociale, in forza ed ai sensi dell'articolo 2357 del codice civile e seguenti. L'Assemblea ha altresì autorizzato il Consiglio di Amministrazione ad alienare, senza alcun vincolo temporale e anche prima di avere esaurito gli acquisti, stabilendo i tempi e le modalità esecutive della relativa operazione, le azioni proprie detenute dalla Società.

#### **21.1.4 Importo delle obbligazioni convertibili, scambiabili o con warrant**

Alla Data del Prospetto Informativo, la Società non ha emesso alcuna obbligazione convertibile, scambiabile o *cum warrant*.

#### **21.1.5 Indicazione di eventuali diritti e/o obblighi di acquisto sul capitale di Kedrion**

Alla Data del Prospetto Informativo, ad eccezione di quanto indicato in seguito, non sussistono diritti e/o obblighi di acquisto su capitale deliberato, ma non emesso della Società né impegni per aumenti di capitale sociale, né sono state conferite deleghe agli amministratori attributive del potere di deliberare aumenti di capitale.

In data 3 aprile 2008 l'Assemblea ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento, in via scindibile, da nominali Euro 52.116.000 sino a massimi nominali Euro 58.616.000, mediante emissione di massime n. 6.500.000 nuove azioni ordinarie del valore nominale di Euro 1 ciascuna, godimento regolare, con sovrapprezzo, azioni da destinarsi, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, quinto comma, del codice civile, a servizio dell'Offerta Globale, stabilendo che, ove non interamente attuato entro il termine massimo del 31 dicembre

2009, detto aumento di capitale resterà fermo nei limiti delle sottoscrizioni raccolte a tale data, con la precisazione che, se la data ultima di regolamento delle operazioni relative all'Offerta Globale di cui sopra interverrà prima della suddetta scadenza, a tale ultima data di regolamento dovrà comunque considerarsi esaurito l'aumento di capitale.

L'Assemblea ha inoltre deliberato di dare mandato al Consiglio di Amministrazione, e per esso congiuntamente ai consiglieri Paolo Marcucci e Andrea Gianola per dare esecuzione all'Aumento di Capitale nei tempi più opportuni, stabilendone termini e modalità, anche in più, con facoltà in particolare: (i) di determinare, ai fini dell'offerta e del collocamento, l'intervallo di valorizzazione indicativa, il prezzo massimo, il prezzo minimo (ove necessario) e il prezzo definitivo di emissione delle azioni, determinazione da effettuarsi sulla base del patrimonio netto della Società quale risultante dall'ultima situazione patrimoniale approvata dall'Assemblea al momento della determinazione di detto prezzo, tenuto conto: (a) delle condizioni del mercato mobiliare domestico ed internazionale, in particolare nel periodo precedente il collocamento, (b) della quantità e qualità delle manifestazioni di interesse ricevute dagli investitori professionali in Italia ed istituzionali all'estero, (c) della quantità della domanda di adesione ricevuta nell'ambito dell'Offerta Pubblica, nonché (d) dei risultati raggiunti dalla Società e delle prospettive di sviluppo della medesima, (ii) di determinare il definitivo ammontare dell'aumento, nonché di assumere tutte le decisioni connesse all'Offerta Globale; (iii) di compiere comunque tutto quanto necessario ed opportuno per il perfezionamento e l'esecuzione dell'aumento di capitale ed il collocamento sul mercato.

#### **21.1.6 Informazioni riguardanti il capitale di eventuali membri del Gruppo Kedrion offerto in opzione**

Alla Data del Prospetto Informativo non sono stati attribuiti diritti di opzione aventi ad oggetto azioni/quote o altri strumenti finanziari di alcune delle società del Gruppo Kedrion.

#### **21.1.7 Descrizione dell'evoluzione del capitale azionario**

Alla Data del Prospetto Informativo, il capitale sociale della Società, interamente sottoscritto e versato, è pari ad Euro 52.116.000, suddiviso in 52.116.000 azioni ordinarie del valore di Euro 1 ciascuna.

In data 3 aprile 2008, l'Assemblea ha deliberato di procedere al frazionamento delle proprie azioni ordinarie da n. 10.100.000 azioni ordinarie di valore pari ad Euro 5,16 ciascuna ad n. 52.116.000 azioni ordinarie di valore pari ad Euro 1 ciascuna.

### **21.2 ATTO COSTITUTIVO E STATUTO**

#### **21.2.1 Descrizione dell'oggetto sociale e degli scopi di Kedrion**

L'oggetto sociale della Società è definito nell'articolo 4 dello Statuto che dispone:  
*“La Società ha per oggetto:*

- *la ricerca, o sviluppo, la produzione, l'acquisto, le vendite e la commercializzazione in ogni forma di prodotti biologici, chimici, chimico farmaceutici, strumenti per analisi ed in genere di tutti i prodotti destinati alla prevenzione, alla diagnosi ed alla cura delle malattie ed al mantenimento della salute e del benessere di uomini e di animali, quali, a titolo meramente esemplificativo: sieri, vaccini, plasma, emoderivati, specialità farmaceutiche, prodotti alimentari e dietetici, cosmetici, diagnostici ed apparecchiature strumentali per l'analisi, presidi medico chirurgici, galenici, attrezzature e materiali d'uso sanitario;*
- *l'acquisto e la vendita in qualità di grossista, la lavorazione ed il trasporto, anche per conto di terzi dei prodotti sopra indicati;*

- *la fornitura di prestazioni intellettuali e manuali di servizi sia tecnici che amministrativi a favore di imprese, con espressa esclusione di tutte le attività che per legge siano riservate a professionisti iscritti ad appositi albi e o per le quali non sia ammesso l'esercizio di attività nella forma di società di capitali.*

*Per il raggiungimento degli scopi sociali la Società potrà sia in Italia che all'Estero:*

- *assumere e concedere rappresentanze e depositi, concorrere ad appalti, forniture e gare di enti pubblici e privati;*
- *acquistare, vendere, permutare e locare, laboratori scientifici, officine, stabili strutture sanitarie in genere;*
- *acquistare e vendere brevetti, formule, tecnologie e beni immateriali in genere, assumere e concedere licenze;*
- *compiere qualsiasi operazione commerciale, industriale e finanziaria, mobiliare ed immobiliare, che l'organo amministrativo riterrà opportuna nell'interesse della Società, concedere o ricevere prestiti, prestare avalli e fidejussioni verso terzi, costituire pegni e concedere ipoteche su beni di proprietà sociale al fine di garantire obbligazioni verso terzi e per conto terzi, costituire pegni e garantire ipoteche su beni di proprietà sociale al fine di garantire obbligazioni verso terzi, al solo fine dell'attuazione dell'oggetto sociale e comunque non nei confronti del pubblico e senza raccolta di risparmio tra il pubblico ovvero l'esercizio del credito ai sensi della Legge.*

*La Società potrà altresì assumere e trasferire interessenze e partecipazioni in altre imprese o società già costituite o da costituirsi, sia in Italia, che all'estero, non necessariamente aventi oggetto sociale analogo o connesso al proprio, purché, per la misura e per l'oggetto della partecipazione, non risulti sostanzialmente modificato il presente oggetto sociale, partecipare alla costituzione o aderire a Consorzi, Fondazioni, Associazioni anche non riconosciute operanti nel settore della ricerca scientifica o in altri settori se la partecipazione o l'adesione siano ritenute necessarie od opportune all'organo amministrativo.*

*In ogni caso, alla Società è espressamente inibito l'esercizio professionale nei confronti del pubblico dei servizi di investimento ai sensi di Legge e in ogni qualsiasi altra attività riservata dalle Leggi vigenti agli iscritti negli albi professionali o comunque sottoposta per Legge a particolari autorizzazioni o abilitazioni".*

### **21.2.2 Sintesi delle disposizioni dello statuto di Kedrion riguardanti i membri degli organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza**

Di seguito vengono riassunte le disposizioni dello Statuto, riguardanti i membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale, che è entrato in vigore a seguito del rilascio da parte di Borsa Italiana del provvedimento di ammissione a quotazione delle azioni dell'Emittente sul MTA - Segmento STAR.

#### *Consiglio di Amministrazione*

Ai sensi dell'articolo 14 dello Statuto, la Società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione formato da un minimo di 7 a un massimo di 11 componenti nominati dall'Assemblea. La durata del loro incarico è di tre esercizi, salvo che la deliberazione di nomina non determini un periodo più breve e scadono alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica; essi possono essere rieletti.

I Consiglieri di amministrazione devono possedere i requisiti inderogabilmente richiesti dalla disciplina vigente. Inoltre un numero di amministratori comunque non inferiore a quello minimo previsto dalle applicabili disposizioni di legge o regolamentari deve possedere i requisiti di indipendenza previsti dalle legge e dalle disposizioni applicabili. Il venir meno dei requisiti richiesti per la carica comporta la decadenza dalla medesima, con la precisazione che il venir

meno dei requisiti di indipendenza di cui sopra in capo ad un amministratore, fermo l'obbligo di informare immediatamente il Consiglio di Amministrazione, non determina la decadenza del consigliere interessato se tali requisiti permangono in capo al minimo numero di amministratori che secondo la normativa al tempo applicabile devono possedere tali requisiti.

Ai sensi dell'articolo 16 dello Statuto, la nomina del Consiglio di Amministrazione avviene sulla base di liste presentate dai soci nelle quali i candidati sono elencati mediante un numero progressivo. Hanno diritto a presentare le liste soltanto i soci che, da soli o insieme ad altri, siano complessivamente titolari di azioni con diritto di voto rappresentanti almeno il 2,5% del capitale con diritto di voto nell'Assemblea ordinaria ovvero la minore percentuale eventualmente determinata dalla disciplina legale e regolamentare vigente.

Le liste, sottoscritte da coloro che le presentano, devono essere depositate presso la sede della Società almeno quindici giorni prima di quello fissato per l'Assemblea in prima convocazione e di ciò sarà fatta menzione nell'avviso di convocazione. Unitamente a ciascuna lista, entro il termine sopra indicato, sono depositate le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di inleggibilità e di incompatibilità, nonché la sussistenza dei requisiti prescritti dalla legge e dallo Statuto per le rispettive cariche ivi compresa l'eventuale sussistenza dei requisiti di indipendenza. Deve altresì depositato un sintetico *curriculum vitae* riguardante le caratteristiche personali e professionali di ciascun candidato con l'indicazione degli incarichi di amministrazione e di controllo ricoperti presso altre società.

All'elezione degli amministratori si procederà con le modalità previste dalla legge come segue: a) dalla lista che ha ottenuto in Assemblea il maggior numero di voti sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista, tutti membri del Consiglio di Amministrazione, quanti siano di volta in volta deliberati dall'Assemblea, tranne uno; b) dalla lista che ha ottenuto in Assemblea il secondo maggior numero di voti e che non sia collegata in alcun modo, neppure indirettamente, con i soci che hanno presentato o votato la lista di cui alla precedente lettera a), sarà eletto un membro del Consiglio di Amministrazione in base all'ordine progressivo con il quale i candidati sono elencati in tale lista. Nel caso di parità di voti fra più di queste liste, si procederà a nuova votazione da parte dell'intera Assemblea e risulterà eletto il candidato tratto sempre da quelle liste in base al numero progressivo che avrà ottenuto la maggioranza semplice dei voti; c) in caso di parità di voti fra due o più delle liste previste sub (a), i voti ottenuti da tutte le liste presentate saranno divisi successivamente per uno, due, tre e così di seguito fino al numero di Amministratori da eleggere. I quozienti così ottenuti saranno assegnati progressivamente ai candidati di ciascuna delle liste, secondo l'ordine dalle stesse rispettivamente previsto. I quozienti così attribuiti ai candidati delle varie liste verranno disposti in unica graduatoria decrescente. Risulteranno eletti coloro che avranno ottenuto i quozienti più elevati. In caso di parità di quoziente per l'ultimo amministratore da eleggere, risulterà eletto il candidato della lista che abbia ottenuto il maggior numero di voti. In caso di parità di voti di lista e sempre a parità di quoziente, risulterà eletto il candidato più anziano di età. Resta fermo che dalla lista che ha ottenuto in Assemblea il secondo maggior numero di voti e che non sia collegata in alcun modo, neppure indirettamente, con i soci che hanno presentato o votato la lista che ha ottenuto in Assemblea il maggior numero di voti, dovrà comunque essere tratto un amministratore.

Al fine di quanto sopra non si terrà conto delle liste che non abbiano conseguito una percentuale di voti almeno pari alla metà di quella richiesta per la presentazione delle liste poste in votazione.

Nel caso in cui venga presentata una sola lista i membri del Consiglio di Amministrazione saranno eletti nell'ambito di tale lista. Nel caso in cui non venga presentata alcuna lista, l'Assemblea delibera con le maggioranze di legge, senza osservare il procedimento di cui sopra.

Se nel corso dell'esercizio vengono a mancare uno o più amministratori, purché la maggioranza sia sempre costituita da amministratori nominati dall'Assemblea, si provvederà ai sensi dell'articolo 2386 del codice civile.

Il Consiglio di Amministrazione elegge tra i suoi membri il Presidente. Il Presidente convoca il Consiglio di Amministrazione, ne fissa l'ordine del giorno, ne coordina i lavori e provvede affinché siano fornite a tutti gli amministratori adeguate informazioni sulle materie iscritte all'ordine del giorno. Il Consiglio di Amministrazione, se non vi ha provveduto l'Assemblea, può eleggere tra i suoi membri uno o più Vice Presidenti che sostituiscano il Presidente in caso di sua assenza o impedimento, nonché un Segretario, anche scelto al di fuori dei membri del Consiglio di Amministrazione.

Il Consiglio di Amministrazione è investito di tutti i poteri per la gestione dell'impresa e può compiere tutti gli atti che ritenga necessari od opportuni per l'attuazione dell'oggetto sociale, esclusi soltanto quelli riservati dalla legge in modo tassativo all'Assemblea.

Al Consiglio di Amministrazione è attribuita la competenza a deliberare sulle materie previste dall'articolo 2365, secondo comma del codice civile.

Ai sensi dell'articolo 20 dello Statuto, il Consiglio di Amministrazione può delegare le proprie attribuzioni nei limiti consentiti dalla legge, ad uno o più Amministratori Delegati scelti tra i propri membri, nonché ad un Comitato Esecutivo composto da alcuni dei propri membri, ivi incluso il Presidente, il cui numero sarà determinato dallo stesso Consiglio di Amministrazione all'atto della nomina. Il Consiglio di Amministrazione determina il contenuto, i limiti e le eventuali modalità di esercizio dei poteri delegati agli Amministratori Delegati ed al Comitato Esecutivo, può sempre impartire direttive in ordine all'esercizio dei poteri delegati, nonché avocare a sé operazioni rientranti nei poteri delegati. Gli Amministratori Delegati ed il Comitato Esecutivo, ove nominati, curano ai sensi dell'articolo 2381, comma 5 del codice civile, che l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile sia adeguato alla natura ed alle dimensioni dell'impresa e riferiscono al Consiglio di Amministrazione ed al Collegio Sindacale, almeno ogni trimestre in prossimità della preparazione delle relazioni trimestrali del Consiglio di Amministrazione, sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggior rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla Società e dalle sue controllate. Il Consiglio di Amministrazione può nominare comitati composti da alcuni dei propri membri aventi funzioni di natura consultiva e/o propositiva, determinando il numero dei componenti di tali comitati e le funzioni ad essi attribuite ivi comprese le modalità di convocazione e di funzionamento.

#### *Collegio Sindacale*

Ai sensi dell'articolo 25 dello Statuto, il Collegio Sindacale è composto da tre membri effettivi e da due membri supplenti. I sindaci durano in carica tre esercizi, con scadenza alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo al terzo esercizio della carica, e sono rieleggibili.

La nomina del Collegio Sindacale avviene sulla base di liste presentate dai soci nelle quali i candidati sono elencati mediante un numero progressivo.

La lista, che reca i nominativi, contrassegnati da un numero progressivo, di uno o più candidati, indica se la singola candidatura viene presentata per la carica di Sindaco effettivo ovvero per la carica di Sindaco supplente.

Hanno diritto a presentare le liste soltanto i soci che, da soli o insieme ad altri, siano complessivamente titolari di azioni con diritto di voto rappresentanti almeno il 2,5% del capitale sociale con diritto di voto, ovvero rappresentanti la minore percentuale eventualmente stabilita o richiamata da inderogabili disposizioni di legge o regolamentari.

Ogni candidato può presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità. Non possono essere inseriti nelle liste candidati che non siano in possesso dei requisiti di onorabilità, professionalità e che abbiano superato i limiti al cumulo di incarico stabiliti dalla normativa applicabile. Le liste presentate devono essere depositate presso la sede della Società almeno quindici

giorni prima di quello fissato per l'Assemblea in prima convocazione e di ciò sarà fatta menzione nell'avviso di convocazione. Unitamente a ciascuna lista, entro il termine sopra indicato, dovrà essere depositata la documentazione e dovranno essere rese le informazioni richieste dalla normativa, anche regolamentare, vigente nonché l'elenco delle cariche di amministrazione e controllo eventualmente ricoperte in altre società.

Nel caso in cui, entro il termine di quindici giorni precedenti la data dell'Assemblea, sia stata depositata una sola lista, ovvero soltanto liste presentate da soci che risultino tra loro collegati, ai sensi della disciplina vigente, potranno essere presentate ulteriori liste sino al quinto giorno successivo a tale data e la soglia indicata nell'avviso di convocazione sarà ridotta alla metà.

All'elezione dei sindaci si procede come segue:

- (i) dalla lista che ha ottenuto in Assemblea il maggior numero i voti sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista, due membri effettivi ed uno supplente;
- (ii) dalla seconda lista che ha ottenuto in Assemblea il maggior numero di voti e che non sia ai sensi della vigente disciplina collegata, neppure indirettamente, con i soci che hanno presentato o votato la lista che ha ottenuto il maggior numero di voti, sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista, il restante membro effettivo a cui spetta la presidenza del Collegio Sindacale e l'altro membro supplente;
- (iii) ai fini della nomina dei sindaci di cui al precedente punto ii), in caso di parità tra liste, prevale quella presentata da soci in possesso della maggiore partecipazione ovvero in subordine dal maggior numero di soci;
- (iv) nel caso in cui sia presentata una sola lista o comunque una sola lista sia votata, risulteranno eletti Sindaci Effettivi i primi tre candidati di tale lista in ordine progressivo e Sindaci Supplenti il quarto e il quinto candidato in ordine progressivo della medesima lista;
- (v) nel caso in cui non sia presentata alcuna lista, l'Assemblea nomina il Collegio Sindacale con votazione a maggioranza relativa del capitale sociale rappresentato in Assemblea.

Nelle ipotesi di cui ai precedenti punti (iv) e (v) la Presidenza del Collegio Sindacale spetta, rispettivamente, al capolista dell'unica lista presentata ovvero alla persona nominata dall'Assemblea nel caso in cui non sia stata presentata alcuna lista.

Nel caso vengano meno i requisiti richiesti dalla legge e dallo Statuto, il sindaco decade dalla carica. In caso di sostituzione di un sindaco, subentra il supplente appartenente alla medesima lista di quello cessato ovvero, in subordine ancora, il primo candidato della lista di minoranza che abbia conseguito il secondo maggior numero di voti. Resta fermo che la presidenza del Collegio Sindacale rimarrà in capo al sindaco di minoranza. L'Assemblea chiamata a reintegrare il Collegio Sindacale provvederà in modo da rispettare il principio della minoranza.

### **21.2.3 Diritti, privilegi e restrizioni connessi a ciascuna classe di azioni esistenti**

Le azioni ordinarie sono nominative, indivisibili e danno diritto ad un voto ciascuna.

Ai sensi dell'articolo 28 dello Statuto gli utili netti annuali, dopo l'accantonamento a riserva legale previsto dalla legge, sono ripartiti secondo deliberazione dell'Assemblea, su proposta del Consiglio di Amministrazione.

Possono essere distribuiti acconti sui dividendi in conformità a quanto previsto dalla legge.

Ai sensi dell'articolo 30 dello Statuto, addivenendosi in qualsiasi tempo e per qualsiasi causa allo scioglimento della Società, l'Assemblea determinerà le modalità della liquidazione e nominerà uno o più liquidatori definendone i poteri e i compensi.

Alla Data del Prospetto Informativo non esistono altre categorie di azioni diverse da quelle ordinarie.

#### **21.2.4 Modifica dei diritti dei possessori delle azioni**

Ai sensi dell'articolo 2437 del codice civile, hanno diritto di recedere, per tutte o parte delle loro azioni, i soci che non hanno concorso alle deliberazioni riguardanti:

- la modifica della clausola dell'oggetto sociale, quando consente un cambiamento significativo dell'attività della Società;
- la trasformazione della Società;
- il trasferimento della sede sociale all'estero;
- la revoca dello stato di liquidazione;
- l'eliminazione di una o più cause di recesso previste dall'articolo 2437, secondo comma, del codice civile ovvero dallo Statuto;
- la modifica dei criteri di determinazione del valore dell'azione in caso di recesso;
- le modificazioni dello Statuto concernenti i diritti di voto o di partecipazione.

Inoltre, in base alla citata norma di legge, è nullo ogni patto volto ad escludere o rendere più gravoso l'esercizio del diritto di recesso nelle ipotesi che precedono.

L'articolo 5 dello Statuto esclude il diritto di recesso in dipendenza di deliberazioni relative alla proroga del termine di durata della Società.

#### **21.2.5 Convocazione delle assemblee degli azionisti**

L'Assemblea, che può essere tenuta presso la sede sociale o in altra località, purchè in Italia o in altro Paese dell'Unione Europea, in prima e seconda convocazione, deve essere convocata mediante avviso di convocazione, contenente l'indicazione del giorno, dell'ora e del luogo dell'adunanza e le materie da trattare. Può contenere anche le indicazioni per le convocazioni successive, qualora le precedenti andassero deserte. Tale avviso deve essere pubblicato nei termini previsti dalla normativa vigente nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica ovvero, a scelta dell'organo amministrativo, sul quotidiano "Il Sole 24 Ore".

#### **21.2.6 Disposizioni dello statuto che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo di Kedrion**

Lo Statuto non contiene disposizioni che potrebbero aver l'effetto di limitare la partecipazione al capitale sociale dell'Emittente, né alcuna altra disposizione che potrebbe avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire la modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente stesso.

#### **21.2.7 Disposizioni dello statuto dell'Emittente che disciplinano la soglia di possesso al di sopra della quale vige l'obbligo di comunicazione al pubblico della quota di azioni posseduta**

Lo Statuto, che diverrà efficace subordinatamente e dal momento dell'emissione da parte di Borsa Italiana del provvedimento di ammissione a quotazione delle azioni della Società sul MTA, non contiene disposizioni che prevedano limiti al possesso azionario o impongano l'obbligo di comunicare al pubblico o alla Società la quota di azioni posseduta. Per gli obblighi di comunicazione di partecipazioni rilevanti nelle società quotate si rinvia alle applicabili norme di legge e regolamento.

### 21.2.8 Modifiche al capitale dell'Emittente

Lo Statuto della Società non contiene previsioni relative alla modifica del capitale sociale che siano più restrittive di quelle previste dalle applicabili disposizioni di legge.

## 21.3 POSIZIONE FISCALE

Pur in assenza di una specifica previsione regolamentare che richieda di esplicitare la situazione fiscale del Gruppo Kedrion, nell'ambito del presente Prospetto Informativo, l'Emittente ritiene opportuno descrivere sinteticamente i fatti di natura fiscale ritenuti più significativi con riferimento al Gruppo Kedrion.

### 21.3.1 Ultimo esercizio definito

#### Kedrion

L'ultimo periodo di imposta per il quale il potere di accertamento dell'amministrazione finanziaria risulta ad oggi ancora esercitabile nei confronti di Kedrion è quello chiuso al 31 dicembre 2003. Tuttavia quest'ultimo periodo di imposta è stato oggetto di verifica fiscale da parte dell'amministrazione nel corso del 2005; alla Data del Prospetto Informativo non esiste alcuna pendenza di natura tributaria in capo all'Emittente per l'accertamento subito. Tenuto conto che l'Emittente è stata costituita nel corso dell'anno 2000, si segnala che Kedrion ha presentato nel corso del 2003 e del 2004, dichiarazioni di sanatoria fiscale ai sensi dell'articolo 8 della Legge n. 289/2002 per gli anni dal 2000 al 2002 (Iva e sostituti); mentre per le imposte dirette relativamente ai medesimi periodi di imposta (dal 2000 al 2002), l'Emittente ha presentato dichiarazioni di condono ai sensi dell'articolo 9 della Legge n. 289/2002 (cosiddetto "condono tombale"). Tali dichiarazioni hanno consentito, oltre che la definizione dei redditi, dell'IVA e delle ritenute effettuate, di precludere l'operatività dell'articolo 10 della Legge n. 289/2002.

Con riferimento alla società Moncarta in liquidazione, incorporata dall'Emittente nel corso del 2004, l'ultimo periodo di imposta accertabile è quello chiuso al 31 dicembre 2001.

#### Hardis

Con riferimento alla società Hardis, incorporata dall'Emittente nel corso del 2007, l'ultimo periodo di imposta per il quale il potere di accertamento dell'amministrazione finanziaria risulta ad oggi ancora esercitabile è quello chiuso al 31 dicembre 2003. Si segnala che Hardis ha presentato nel corso del 2003 e del 2004, dichiarazioni di sanatoria fiscale ai sensi dell'articolo 8 della Legge n. 289/2002 per gli anni dal 1998 al 2002 (IVA e sostituti); mentre per le imposte dirette relativamente ai periodi di imposta dal 1997 al 2002, Hardis ha presentato dichiarazione di condono ai sensi dell'articolo 9 della Legge n. 289/2002 (cosiddetto "condono tombale"). Tali dichiarazioni hanno consentito, oltre che la definizione dei redditi, dell'IVA e delle ritenute effettuate, di precludere l'operatività dell'articolo 10 della Legge n. 289/2002.

Con riferimento alla società Nuovo Istituto Sieroterapico Milanese, incorporata da Hardis nel 2003 e con effetti contabili retrodatati al 1° gennaio dello stesso anno, non esistono periodi di imposta accertabili. Infatti si segnala che Hardis, per conto della società incorporata, ha presentato, nel corso del 2003 e del 2004, dichiarazioni di sanatoria fiscale ai sensi dell'articolo 8 della Legge n. 289/2002 per gli anni dal 1998 al 2002 (Iva e sostituti); mentre per le imposte dirette relativamente ai medesimi periodi di imposta (dal 1997 al 2002), Hardis ha presentato dichiarazione di condono ai sensi dell'articolo 9 della Legge n. 289/2002 (cosiddetto "condono tombale"). Tali dichiarazioni hanno consentito, oltre che la definizione dei redditi, dell'IVA e delle ritenute effettuate, di precludere l'operatività dell'articolo 10 della Legge n. 289/2002.

Haemopharm e Advanced Bioservices

Con riferimento alle società Haemopharm e Advanced Bioservices l'ultimo periodo di imposta accertabile è quello chiuso al 31 dicembre 2004.

Ked Pharmaceuticals

Con riferimento alla società Ked Pharmaceuticals l'ultimo periodo di imposta accertabile è quello chiuso al 31 dicembre 2005.

Human BioPlazma

Con riferimento alla società Human BioPlazma l'ultimo periodo di imposta accertabile è quello chiuso al 31 dicembre 2007.

Plazmaferezis

Con riferimento alla società Plazmaferezis l'ultimo periodo di imposta accertabile è quello chiuso al 31 dicembre 2005.

**21.3.2 Perdite riportabili a nuovo**

Le società del Gruppo con perdite fiscali sono le seguenti.

Ked Pharmaceuticals

Ked Pharmaceuticals dispone di perdite fiscali illimitatamente riportabili pari ad Euro 1.567.698,74 prodotte nei seguenti periodi di imposta:

<b>Periodo di imposta</b>	<b>Ammontare in Euro</b>
2005	567.892,20
2006	506.876,86
2007	492.929,68
<b>Totale</b>	<b>1.567.698,74</b>

Haemopharm

Haemopharm dispone di perdite fiscali riportabili pari ad Euro 29.159 (corrispondenti a Dollari statunitensi 42.911 al cambio del 31 dicembre 2007) prodotte nel corso del 2007 e riportabili in avanti nei venti periodi di imposta successivi.

A seguito di investimenti eseguiti nel corso del 2007, Haemopharm avrà inoltre la possibilità di dedurre dai redditi fiscali futuri un importo di Euro 84.912 (corrispondenti a Dollari statunitensi 125.000 al cambio al 31 dicembre 2007) correlati agli investimenti agevolati eseguiti.

**21.3.3 Contenziosi fiscali in essere**

Alla Data del Prospetto Informativo, i contenziosi fiscali pendenti sono i seguenti.

### Kedrion

La Società ha ricevuto un avviso bonario, riguardante la società incorporata Hardis, a seguito del controllo automatizzato della dichiarazione Modello Unico 2005 (periodo di imposta 2004). In tale avviso è stato contestato l'indebito utilizzo di un credito di imposta ex Legge n. 388/2000 per Euro 89.607 derivante dal Modello Unico 2004 (periodo di imposta 2003), oltre a sanzioni per Euro 8.960,7 ed interessi per Euro 6.140,14. Tale importo è riferito al credito di imposta residuo spettante ad Hardis (cioè non ancora utilizzato) per gli investimenti realizzati nell'esercizio 2003 nel proprio sito produttivo e regolarmente indicato nel Modello Unico 2004. La Società ha già presentato idonea istanza per ottenere l'annullamento dell'avviso bonario.

Nel corso del mese di maggio 2008, Kedrion ha ricevuto un Processo Verbale di Constatazione riguardante sia le imposte dirette (Ires e Irap) sia l'Iva per gli anni 2004 e 2005, a seguito di accesso mirato. In merito alle contestazioni sollevate dall'Amministrazione finanziaria è possibile attendersi una passività complessiva stimabile in circa Euro 213.998,88, oltre interessi, di cui per imposte dirette pari ad Euro 65.822,25, per Iva 27.451,46, per sanzioni Euro 120.725,17. Tuttavia, Kedrion ha già presentato apposita istanza, ai sensi del D.Lgs. n. 218/1997, per la formulazione di una proposta di accertamento con adesione ai fini di una definizione della suddetta pendenza ed è confidente di chiudere in tempi rapidi la controversia. In tale circostanza la passività complessiva (in termini di imposte e sanzioni) non dovrebbe essere superiore ad un valore pari a circa Euro 124.000, oltre interessi.

#### **21.3.4 Esenzioni, riduzioni, agevolazioni di imposta**

### Kedrion

Kedrion, nell'esercizio 2004, ha usufruito dell'agevolazione Tecnotremonti prevista dell'articolo 1 del D.Lgs. n. 269/2003 per un importo di Euro 422.578, in relazione ai costi di ricerca e sviluppo sostenuti.

### Hardis

Hardis, in qualità di società operante nella regione Campania, ha beneficiato dell'agevolazione prevista dall'articolo 8 della Legge n. 388/2000. Si tratta di un credito di imposta per gli investimenti realizzati nelle aree svantaggiate, tra cui è compresa la regione Campania. Il credito di imposta spetta per i nuovi investimenti effettivamente realizzati, dal 1° gennaio 2001 fino alla chiusura del periodo d'imposta in corso al 31 dicembre 2006, ed è calcolato in funzione di una specifica percentuale degli investimenti stessi (35% per gli anni sino al 2002 e 29,75% per gli anni successivi, nel caso specifico della regione Campania). L'ammontare degli investimenti agevolati è rappresentato dal costo sostenuto per l'acquisto dei beni, al netto del costo non ammortizzato dei beni ceduti o dismessi e degli ammortamenti dedotti relativi alla medesima unità produttiva nella quale si effettua l'investimento. Hardis, per accedere al beneficio, ha provveduto – ai sensi di legge – alla presentazione di apposite istanze di ammissione al Centro Operativo di Pescara dell'Agenzia delle Entrate. Il credito d'imposta non concorre alla formazione della base imponibile ai fini delle imposte dirette e dell'Irap e può essere utilizzato in compensazione tramite Modello F24, nel rispetto dei limiti di utilizzo previsti per legge.

Sulla base delle dichiarazioni presentate da Hardis e per gli esercizi non ancora definiti gli investimenti agevolati, i crediti di imposta maturati e quelli utilizzati possono essere sintetizzati nelle seguenti tabelle:

Anno	Investimento netto realizzato	Crediti residui per investimenti realizzati in anni precedenti	Credito maturato (35% dell'investi. netto)	Credito utilizzato	Credito residuo
2002	2.627.232	901.950	919.531	465.460	1.356.021
2003		1.356.021		664.450	691.571
2004		691.571		81.361	610.210
2005		610.210		345.785	264.425
2006		264.425		264.425	0

Anno	Investimento netto realizzato	Crediti residui per investimenti realizzati in anni precedenti	Credito maturato (29,75% dell'investi. netto)	Credito utilizzato	Credito residuo
2003	2.001.202	0	595.357	505.750	89.607
2004	3.109.689	89.607	925.132	252.875	761.864
2005		761.864		761.864	0

Hardis ha usufruito inoltre delle seguenti agevolazioni:

- nell'esercizio 2003, Hardis ha assoggettato l'intero reddito imponibile Irpeg pari ad Euro 328.479 ad aliquota di imposta del 19% usufruendo dell'agevolazione DIT legata alla capitalizzazione delle imprese e prevista dal D.Lgs. n. 466/1997;
- nell'esercizio 2004, Hardis ha usufruito dell'agevolazione Tecnotremonti prevista dell'articolo 1 del D.Lgs. n. 269/2003 per un importo di Euro 7.817, in relazione ai costi di ricerca e sviluppo sostenuti.

## 22. CONTRATTI IMPORTANTI

Si riportano di seguito termini e condizioni dei principali contratti stipulati dall'Emittente o da società del Gruppo negli ultimi due anni che non rientrano nel normale svolgimento dell'attività e che comportano obblighi e/o diritti rilevanti per la Società e per il Gruppo.

### 22.1 CONTRATTI FINANZIARI

#### 22.1.1 *Euro Term and Revolving Facilities Agreement*

In data 13 dicembre 2006, Augeo Due ha sottoscritto un contratto di finanziamento denominato "*Euro Term and Revolving Facilities Agreement*" con Intesa Sanpaolo S.p.A. (già Banca Intesa S.p.A.), a cui Kedrion ed Hardis (ora fusa per incorporazione in Kedrion) hanno successivamente aderito in qualità di beneficiari aggiuntivi, ai sensi del quale la banca finanziatrice ha messo a disposizione di Augeo Due, nonché di Kedrion e Hardis, un importo complessivo di Euro 230 milioni ed in particolare una linea di credito denominata "*ST Facility A*" pari ad Euro 50 milioni (suddivisa in una *tranche A1* pari ad Euro 20 milioni ed una *tranche A2* pari ad Euro 30 milioni), una linea di credito denominata "*ST Facility B*" pari ad Euro 60 milioni, una linea di credito denominata "*ST Facility C*" pari ad Euro 60 milioni, una linea di credito denominata "*ST Capex Facility*" pari ad Euro 30 milioni e una linea di credito denominata "*ST Revolving Facility*" pari ad Euro 30 milioni. Tali linee di credito sono utilizzabili da tutti i beneficiari in via separata. Al 31 marzo 2008, l'indebitamento finanziario netto, comprensivo degli interessi maturati, in capo ad Augeo Due è pari ad Euro 160.932 mila (di cui 86.102 mila, comprensivi di interessi maturati, derivanti dall'*Euro Term and Revolving Facilities Agreement*) e quello in capo a Kedrion è pari ad Euro 121.562 mila (di cui 81.311 mila, comprensivi di interessi maturati, derivanti dall'*Euro Term and Revolving Facilities Agreement*).

Si precisa che il contratto, pur permettendo a Kedrion ed Augeo Due di beneficiare separatamente delle linee di credito, non prevede un regime di solidarietà passiva in capo a Kedrion, la quale risponde solamente della propria quota parte del finanziamento complessivo e non di quella di Augeo Due.

Subordinatamente al rimborso delle "*ST Facilities*", sono inoltre state messe a disposizione di Kedrion alcune linee di credito a medio-lungo termine denominate "*MT Facilities*" per un importo complessivo pari ad Euro 210 milioni con lo scopo di rifinanziare l'indebitamento della stessa nascente dalle linee di credito "*ST Facilities*". La disponibilità delle "*MT Facilities*" è subordinata al verificarsi di determinate condizioni, tra cui la fusione per incorporazione di Augeo Due in Kedrion e la concessione di alcune garanzie reali, tra cui ipoteche e privilegi speciali, sui beni della Società. Si segnala che l'effettuazione di tale fusione quale condizione per il rifinanziamento delle linee a breve termine mediante la concessione di linee di credito a medio/lungo termine è stata rinunciata dalle parti mediante gli accordi modificativi del contratto sottoscritti in data 21 dicembre 2007 nell'ambito del processo di quotazione.

L'*Euro Term and Revolving Facilities Agreement* è destinato, con riferimento ad Augeo Due, a finanziare in parte l'acquisizione del 100% del capitale di Kedrion da parte di Augeo Due; con riferimento a Kedrion a ripagare l'indebitamento esistente del Gruppo Kedrion fino ad un ammontare pari ad Euro 92 milioni; con riferimento ad Hardis a ripagare l'indebitamento esistente di Hardis fino ad Euro 7 milioni. Inoltre, l'*Euro Term and Revolving Facilities Agreement* è destinato a pagare i costi e le spese associate all'acquisizione stessa fino ad un ammontare pari ad Euro 10 milioni.

Il contratto prevede le ipotesi di cancellazione e di rimborso anticipato volontario usuali per tali tipi di contratti nonché le ipotesi di rimborso anticipato obbligatorio in caso di, *inter alia*, (i) vendita, locazione, trasferimento o altro atto di disposizione dei beni o dell'attività, (ii) *excess cash flow*, (iii) rimborsi assicurativi, (iv) rivendicazioni relative all'acquisizione e (v) ammissione a quotazione.

### *Rimborso anticipato obbligatorio in caso di change of control*

Il contratto prevede che il finanziamento erogato dovrà essere integralmente rimborsato al verificarsi dei seguenti eventi (le "Ipotesi di **Change of Control**"):

- qualora, prima dell'ammissione a quotazione delle azioni di un qualsiasi componente del Gruppo Kedrion, Sestant e Investitori Associati IV cessino di detenere complessivamente (direttamente o indirettamente) almeno il 50,1% del capitale sociale e dei diritti di voto di Augeo Due;
- qualora, dopo l'ammissione a quotazione delle azioni di un qualsiasi componente del Gruppo Kedrion, Sestant e Investitori Associati IV cessino di detenere complessivamente almeno (direttamente o indirettamente) il 30% del capitale sociale e dei relativi diritti di voto di Augeo Due;
- qualora, dopo l'ammissione a quotazione delle azioni di un qualsiasi componente del Gruppo Kedrion, un soggetto o un gruppo di soggetti (all'infuori di Investitori Associati IV e Sestant) che agiscano di concerto acquistino (direttamente o indirettamente) più del 30% del capitale sociale e dei relativi diritti di voto di Augeo Due;
- qualora (a) prima della precedente tra (i) la data in cui le azioni di Kedrion siano offerte in vendita nell'ambito di un'Offerta Pubblica e (ii) la data della fusione per incorporazione di Augeo Due in Kedrion, Augeo Due cessi di detenere il 100% del capitale sociale e dei diritti di voto di Kedrion; e (b) dopo la quotazione delle azioni di Kedrion, un soggetto o gruppo di soggetti acquisti (direttamente o indirettamente) più del 30% del capitale sociale e dei relativi diritti di voto di Augeo Due;
- qualora tutti o sostanzialmente tutti i beni del Gruppo Kedrion siano alienati o ceduti a terzi.

In caso di ammissione a quotazione, l'*Euro Term and Revolving Facility Agreement* (come successivamente modificato in data 21 dicembre 2007) prevede (i) in capo a Kedrion, un obbligo di rimborso anticipato parziale in una percentuale variabile tra lo 0 e il 75% dei proventi rivenienti dall'Aumento di Capitale, sulla base del parametro denominato *Leverage Ratio* risultante dall'ultimo bilancio trimestrale, corretto per tener conto dei proventi incassati dall'operazione di quotazione e (ii) in capo ad Augeo Due, un obbligo di rimborso totale del proprio indebitamento con i proventi delle Azioni poste in vendita. Al 31 marzo 2008 il *Leverage Ratio* è pari a 4,26 volte; assumendo l'integrale esecuzione dell'Aumento di Capitale, mediante emissione del relativo numero massimo di azioni (pari a massime n. 6.500.000), e assumendo che il Prezzo di Offerta sia pari, rispettivamente, al minimo dell'intervallo di valorizzazione indicativa e al Prezzo Massimo, il *Leverage Ratio* sarà pari, rispettivamente a 1,26 volte e 0,95 volte e la percentuale di Aumento di Capitale che verrà utilizzata per il rimborso sarà rispettivamente pari a 0% in entrambi i casi. Nel caso in cui l'Aumento di Capitale fosse pari a 0, non vi sarebbe alcun obbligo di rimborso in capo a Kedrion.

Nell'ipotesi di integrale rimborso dell'indebitamento attualmente in essere in capo ad Augeo Due ed ai sensi di quanto previsto dall'*Euro Term and Revolving Facilities Agreement*, sulla base del *Leverage Ratio* di Kedrion alla data del 31 marzo 2008 e senza considerare alcun provento derivante dall'Aumento di Capitale, il conseguente obbligo di rimborso in capo a Kedrion sarebbe pari al 25% dei proventi derivanti dall'Aumento di Capitale a servizio dell'Offerta Globale.

Si sottolinea pertanto che una riduzione (o un azzeramento) delle Azioni derivanti dall'Aumento di Capitale non comporterebbe per Kedrion alcun obbligo di rimborso anticipato obbligatorio, essendo il suddetto obbligo legato all'effettuazione dell'Aumento di Capitale e parametrato al medesimo.

### *Covenants finanziari*

Il contratto prevede il rispetto in determinate date di specifici indici finanziari quali: (i) *Leverage Ratio*, (ii) *Net Interest Cover Ratio*, (iii) *Fixed Charge Cover Ratio* (iv) *Capital Expenditure*.

### Obblighi non pecuniari

Il contratto prevede, inoltre, il rispetto di determinati obblighi non pecuniari quali, tra l'altro: (i) il rispetto delle leggi applicabili a ciascun beneficiario con riferimento alla conduzione della propria attività e alle relative autorizzazioni; (ii) il mantenimento di determinate polizze assicurative relative all'attività e ai beni; (iii) il mantenimento in buono stato e la conservazione dei beni che sono necessari per la conduzione della propria attività; (iv) la protezione e la salvaguardia dei diritti di proprietà intellettuale; (v) il rispetto delle leggi e dei regolamenti in tema di legislazione ambientale; (vi) il rispetto delle previsioni relative agli accordi e agli impegni di copertura del rischio di oscillazione del tasso di interesse che Augeo Due si è impegnata a stipulare e mantenere ai sensi della "Hedging Letter"; (vii) l'effettuazione della fusione per incorporazione di Augeo Due in Kedrion non appena possibile ed in ogni caso, entro 12 mesi dalla sottoscrizione del contratto; (viii) il perfezionamento dei documenti di garanzia previsti dal contratto in favore della banca finanziatrice e delle controparti dei contratti di copertura.

Il contratto prevede alcune restrizioni a carico di Augeo Due e del Gruppo Kedrion fra le quali: (i) il divieto di creare garanzie sui propri beni; (ii) il divieto di vendere, trasferire o disporre in altro modo dei propri beni; (iii) il divieto di vendere, trasferire o disporre dei propri crediti, ad eccezione delle ipotesi contrattualmente consentite e alle condizioni ivi previste; (iv) il divieto di effettuare riorganizzazioni, fusioni, scissioni o altre operazioni al di fuori di quelle consentite ai sensi del contratto; (v) il divieto di acquistare, sottoscrivere azioni o costituire società ovvero stipulare o concludere accordi di *joint-venture*, associazione o collaborazione al di fuori dei casi consentiti dal contratto; (vi) il divieto di creare patrimoni destinati ad uno specifico affare ai sensi dell'articolo 2447-bis del codice civile ovvero emettere particolari categorie di azioni o strumenti finanziari ai sensi dell'articolo 2447-ter del codice civile (a meno che non vi sia il consenso scritto della banca finanziatrice); (vii) entro determinati limiti, a carico di Augeo Due, la restrizione alla dichiarazione o al pagamento di dividendi o alla distribuzione ovvero al pagamento dei relativi interessi (in denaro o in natura), effettuare pagamenti o rimborsi di capitale, interessi o commissioni con riferimento ai finanziamenti soci postergati (come definiti nel contratto), ripagare o distribuire alcuna riserva di dividendi o sovrapprezzo azioni; pagare o consentire alle società del Gruppo di pagare qualsiasi commissione di gestione o di consulenza a favore dei soci di Augeo Due<sup>(56)</sup>; riscattare, riacquistare o ripagare il proprio capitale azionario o deliberare in merito; (viii) il divieto di effettuare atti di disposizione del patrimonio, ad eccezione di quelli espressamente consentiti; (ix) il divieto di modificare, variare o integrare il proprio statuto ovvero il contratto relativo all'acquisizione del 100% di Kedrion da parte di Augeo Due ed i relativi allegati ovvero rinunciare ai relativi diritti; (x) il divieto di modificare in maniera sostanziale la natura della propria attività; (xi) il divieto di concludere accordi o contratti con terzi che prevedano, tra l'altro, il pagamento di commissioni a tali terze parti, che non siano conclusi a condizioni di mercato (*arm's length basis*).

### Events of Default

L'*Euro Term and Revolving Facilities Agreement* prevede alcuni *events of defaults* tra cui: (i) l'inadempimento da parte di ciascun beneficiario degli obblighi di rimborso del finanziamento (a meno che il mancato pagamento sia dovuto ad un errore amministrativo/tecnico e il pagamento sia effettuato entro 3 giorni lavorativi dalla data dovuta); (ii) il fatto che dichiarazioni fatte da Augeo Due o Kedrion nella documentazione finanziaria relativa al finanziamento siano erronee o fuorvianti (a meno che le stesse non siano rettificate entro 15 giorni lavorativi dalla data della comunicazione di un avviso da parte della banca finanziatrice ovvero, se precedente, dalla data in cui Augeo Due o Kedrion siano a conoscenza della dichiarazione); (iii) il mancato rispetto dei *covenants* finanziari; (iv) il mancato rispetto delle previsioni del contratto di finanziamento medesimo, dei relativi allegati ed i relativi documenti di garanzia; (v) salvo eccezioni espressamente previste, il mancato pagamento – qualora esigibile o entro il periodo di tolleranza – dell'indebitamento finanziario di Augeo Due ovvero di uno dei componenti del Gruppo; la dichiara-

(56) Con riferimento a tale restrizione si precisa che la stessa si applica anche al contratto di consulenza stipulato con Investitori Associati (si veda Capitolo 19, Paragrafo 19.2). Il pagamento di tali commissioni potrà essere effettuato conformemente a quanto previsto dal contratto qualora il parametro relativo al *Leverage Ratio* sia superiore o uguale alla soglia prevista dal contratto di finanziamento.

zione, come conseguenza di un *event of default*, di esigibilità prima della data di scadenza dell'indebitamento finanziario; la possibilità per uno dei creditori di Augeo Due e del Gruppo Kedrion di dichiarare che l'indebitamento finanziario è esigibile prima della data di scadenza come conseguenza di un *event of default*; (vi) l'incapacità per Augeo Due ovvero per uno dei componenti del Gruppo Kedrion di soddisfare regolarmente i propri debiti alle scadenze, la sospensione dei pagamenti, l'inizio di negoziazioni con uno o più creditori al fine di rinegoziare il proprio indebitamento; (vii) la dichiarazione di moratoria con riferimento ai debiti di Augeo Due o di un membro del Gruppo; (viii) l'inizio di procedure concorsuali a carico di Augeo Due o un componente del Gruppo ovvero, con riferimento alle società italiane, il verificarsi delle circostanze indicate dall'articolo 2447 o 2482-ter del codice civile; (ix) l'espropriazione, il sequestro ed/o altre procedure simili relative a tutti i beni o ad una parte rilevante dei beni di Augeo Due ovvero di un componente del Gruppo con riferimento ad un indebitamento superiore ad Euro 500 mila; (x) il mancato pagamento da parte di Augeo Due o di un membro del Gruppo Kedrion di somme definite in sentenze passate in giudicato il cui valore ecceda Euro 500 mila; (xi) la sopravvenuta illegalità delle disposizioni dei documenti finanziari; (xii) la dichiarazione circa la volontà di una parte di non eseguire un documento finanziario (all'infuori della banca finanziatrice o di una controparte di un contratto di copertura); (xiii) l'intervento di un'autorità governativa che abbia un effetto rilevante sfavorevole sull'attività o sulla condizione finanziaria di Augeo Due ovvero di un membro del Gruppo, sulla capacità di Augeo Due o Kedrion di adempiere alle proprie obbligazioni ai sensi del contratto ovvero sulla validità ed vincolabilità dei documenti finanziari; (xiv) il fatto che diventi illegale per una delle parti dei documenti finanziari adempiere alle proprie obbligazioni; (xv) in caso di fusione di Augeo Due in Kedrion, tale fusione non sia effettuata ai sensi del 2501-bis del codice civile; (xvi) la cessazione dell'attività da parte di Augeo Due o Kedrion ovvero il mutamento dell'attività che non rientri nelle attività collegate; (xvii) l'insorgenza di un procedimento giudiziario, amministrativo ovvero arbitrale che possa ragionevolmente risolversi in maniera sfavorevole ad un membro del Gruppo o che possa avere un effetto negativo sfavorevole; (xviii) la violazione delle leggi ambientali o l'insorgenza di un contenzioso che possa avere un effetto negativo sfavorevole; (xix) la mancata osservanza delle previsioni del "subordination deed" (i.e. l'atto con il quale, in data 18 aprile 2007, Intesa Sanpaolo S.p.A., da una parte, e Augeo Due, Sestant ed Investitori Associati IV hanno concordato che le obbligazioni nei confronti della banca agente ai sensi del contratto di finanziamento e dei documenti di garanzia previsti dal contratto di finanziamento abbiano priorità rispetto alle altre obbligazioni di pagamento); (xx) il giudizio sfavorevole espresso dalla società di revisione sui bilanci annuali; (xxi) qualsiasi altro evento o circostanza che possa avere un effetto negativo sfavorevole.

Al verificarsi di un *event of default* che si protrae la banca finanziatrice può (i) cancellare immediatamente, laddove possibile, tutte le linee di credito oggetto del finanziamento; (ii) dichiarare che tutto o parte dei Finanziamenti unitamente agli interessi maturati e tutte le altre somme maturate e in essere siano immediatamente esigibili, laddove possibile; e/o (iii) dichiarare che tutto o parte dei Finanziamenti siano esigibili su richiesta, laddove possibile; e/o (iv) escutere le garanzie ed esercitare i relativi diritti. Anche a seguito del rimborso del finanziamento in capo ad Augeo Due, la restante parte del finanziamento concessa a Kedrion sarà assoggettata ad *events of default* addebitabili ad Augeo Due.

### Garanzie

Per garantire i crediti derivanti dall'*Euro Term and Revolving Facilities Agreement* sono state costituite, con riferimento alla linea di credito denominata *ST Facilities*, le seguenti garanzie:

- (i) Sestant ed Investitori Associati IV hanno costituito pegno di primo grado sulle azioni detenute in Augeo Due;
- (ii) Augeo Due ha costituito pegno di primo grado sulle proprie azioni detenute in Kedrion; nell'ambito degli accordi modificativi del contratto di finanziamento sottoscritti nell'ambito del processo di quotazione, il pegno sulle azioni di Kedrion è stato interamente rilasciato;
- (iii) Augeo Due ha costituito pegno di primo grado sui crediti derivanti dal contratto di acquisizione del 100% di Kedrion e sui relativi allegati;

- (iv) Sestant ed Investitori Associati IV hanno costituito pegno sui crediti derivanti dal (i) finanziamento soci per un ammontare pari ad Euro 30 milioni concesso da Sestant e dal (ii) finanziamento soci per un ammontare pari ad Euro 20 milioni concesso da Investitori Associati IV nonché da (iii) ogni altro finanziamento soci o emissione obbligazionaria concessa dai soci di Augeo Due o da ogni altro componente del Gruppo;
- (v) Kedrion ha costituito pegno sulle proprie azioni detenute in Hardis (ora fusa per incorporazione in Kedrion).

Inoltre, Sestant e Investitori Associati IV hanno stipulato rispettivamente due atti denominati “*Deed of Undertaking*” mediante i quali si sono impegnati a non accettare alcun pagamento, ripagamento o rimborso delle obbligazioni relative al finanziamento soci e a non accettare alcuna garanzia, indennizzo o altra assicurazione sulle perdite con riferimento a tali obbligazioni.

Ai sensi dell’articolo 37.1 del contratto e ai fini della sindacazione del finanziamento, Augeo Due, Kedrion e Hardis hanno preso atto ed hanno accettato che le rispettive obbligazioni nei confronti di Intesa Sanpaolo S.p.A. ai sensi del contratto e delle relative garanzie possano essere garantite od in altro modo supportate (in tutto o in parte) attraverso accordi contrattuali con terzi soggetti, non facenti parte del Gruppo, che forniscano garanzie, indennizzi o altri tipi di supporti con riferimento alle obbligazioni delle parti finanziate.

In vista della prospettata Offerta Pubblica, con lettera del 31 ottobre 2007, Augeo Due, Kedrion ed Hardis hanno inviato ad Intesa Sanpaolo S.p.A. in qualità di banca finanziatrice alcune richieste di modifica del contratto e richiesto alcuni consensi.

In particolare, è stato richiesto, *inter alia*:

- (i) la proroga della scadenza delle *ST Facilities* al 30 settembre 2008 ovvero, qualora la Società presenti domanda di ammissione quotazione, al 31 marzo 2009 ovvero, nel caso di ammissione a quotazione, a 3 mesi dalla data di quotazione;
- (ii) che Augeo Due abbia il consenso a non procedere alla fusione per incorporazione di Augeo Due in Kedrion sempreché venga inoltrata una domanda per l’ammissione a quotazione delle azioni di Kedrion il o prima del 30 settembre 2008;
- (iii) l’eliminazione dell’obbligo di rimborso anticipato totale delle *ST Facilities* nel caso in cui Augeo Due, a seguito della quotazione in borsa di Kedrion, cessi di detenere il 100% del capitale di Kedrion;
- (vi) il rilascio del pegno sulle azioni di Kedrion, a condizione che il pegno sia ricostituito (a) il 30 settembre 2008 ovvero, a condizione che una domanda per l’ammissione a quotazione delle azioni di Kedrion venga presentata alle autorità competenti il o prima del 30 settembre 2008, il 31 marzo 2009, ovvero se precedente (b) entro tre mesi dall’ammissione a quotazione delle azioni di Kedrion, ovvero se precedente (c) la data del *closing* delle *MT Facilities* ed in ogni caso entro 10 giorni lavorativi dalla decisione di non procedere con l’ammissione a quotazione delle azioni;
- (v) il consenso alla fusione di Kedrion ed Hardis.

Con lettera del 21 dicembre 2007, Intesa Sanpaolo S.p.A. ha comunicato il proprio consenso alle richieste e ha dato il proprio assenso alla consequenziale modifica della clausola relativa alle ipotesi di *Change of Control*, chiarendo che dovrà ritenersi verificato un “*change of control*” dopo l’ammissione a quotazione delle azioni di Kedrion tale da far scattare l’obbligo di rimborsare il finanziamento erogato, solo in caso in cui un soggetto o un gruppo di soggetti (al fuori di Investitori Associati IV e Sestant) che agiscano di concerto acquistino (direttamente o indirettamente) più del 30% del capitale sociale e dei relativi diritti di voto di Kedrion.

A seguito della richiesta inviata da Augeo Due e dalla Società a Intesa Sanpaolo S.p.A. in data 31 marzo 2008, in data 2 aprile 2008, Augeo Due e Intesa Sanpaolo S.p.A. hanno sottoscritto un atto di rilascio del pegno sul 100% delle azioni Kedrion. Augeo Due si è impegnata a ricostituire il pegno su tutte le azioni della Società di sua proprietà alla data definita come “*Initial Termination Date*” (il 30 settembre 2008 ovvero, a condizione che una domanda per l’ammissione

ne a quotazione delle azioni di Kedrion venga presentata alle autorità competenti il o prima del 30 settembre 2008, il 31 marzo 2009, ovvero, se precedente, entro tre mesi dall'ammissione a quotazione delle azioni di Kedrion, ovvero, se precedente, la data del *closing* delle *MT Facilities*) o, in ogni caso, entro 10 giorni lavorativi dalla decisione di non procedere con la quotazione delle azioni.

I proventi stimati delle Azioni poste in vendita da Augeo Due derivanti dall'Offerta Globale permetteranno all'Azionista Venditore di rimborsare il proprio indebitamento derivante dall'*Euro Term and Revolving Facilities Agreement*. Inoltre, una parte dei proventi dell'Offerta dovranno essere utilizzati per rimborsare una parte delle *ST Facilities* concesse a Kedrion. Difatti, nell'ambito del processo di quotazione delle Azioni della Società, con lettera del 21 dicembre 2007, Augeo Due si è impegnata a rimborsare tutte le linee di credito alla stessa concesse ai sensi del contratto. Nel caso in cui i proventi stimati delle Azioni poste in vendita da Augeo Due non fossero sufficienti a rimborsare la propria quota di indebitamento ai sensi del contratto, Augeo Due potrebbe decidere di non procedere alla quotazione. A seguito del rimborso dell'indebitamento in essere in capo ad Augeo Due, quest'ultima sarà tenuta a rispettare esclusivamente obblighi di carattere non pecuniario. Si precisa che al fine di verificare l'avvenuto rispetto dei parametri finanziari previsti dal contratto – ai sensi dello stesso – dovrà farsi riferimento sia al Gruppo Kedrion sia ad Augeo Due, dovendosi tali variabili calcolarsi a livello consolidato (per ulteriori dettagli si veda Sezione Prima, Capitolo 10, Paragrafo 10.3). Tuttavia, la Società si è impegnata a rinegoziare, entro 90 giorni dalla data di avvio delle negoziazioni, l'*Euro Term and Revolving Facilities Agreement* in modo da prevedere che il calcolo dei *covenants* finanziari debba essere riferito al Gruppo Kedrion o, in alternativa, a rimborsare l'*Euro Term and Revolving Facilities Agreement* con altri finanziamenti.

A seguito del rimborso dell'indebitamento da parte di Augeo Due e, subordinatamente alla concessione di alcune garanzie reali, tra cui ipoteche e privilegi speciali, l'Emittente potrà disporre delle *MT Facilities*.

## 22.2 CONTRATTO DI ACQUISIZIONE DI KEDRION

In data 14 dicembre 2006, Augeo Due (il "**Compratore**"), Sestant (il "**Venditore**") e Marialina Marcucci, Paolo Marcucci e Andrea Marcucci (le "**Persone Rilevanti**"), hanno sottoscritto un contratto avente ad oggetto l'acquisto da parte di Augeo Due del 100% delle azioni e dei diritti di voto di Kedrion. Nella medesima data, Augeo Due ha eseguito un aumento di capitale sociale per complessivi Euro 29.880 mila, sottoscritto in parte da Investitori Associati e in parte da Sestant. Ad esito dell'aumento di capitale, Investitori Associati è arrivata a detenere il 40% (azioni di categoria A) e Sestant il 60% (azioni di categoria B) del capitale sociale di Augeo Due.

Il prezzo stabilito per l'acquisto è stato Euro 207 milioni. L'operazione è stata finanziata mediante il ricorso al finanziamento con Banca Intesa S.p.A. (per ulteriori dettagli si veda il precedente Paragrafo 22.1).

Antecedentemente alla data di esecuzione del contratto Kedrion ha ceduto a Sestant l'intera partecipazione detenuta nella società controllata Tissuelab S.p.A..

Il Venditore ha rilasciato le garanzie usuali per tale tipo di operazioni ed ha assunto i relativi obblighi di risarcimento. Il Venditore e le Persone Rilevanti, ad eccezione di Marialina Marcucci (in quanto non coinvolta nella gestione sociale), hanno altresì assunto un obbligo di non concorrenza della durata di cinque anni.

Contestualmente alla stipulazione del contratto di compravendita sopra menzionato, Sestant e Investitori Associati hanno sottoscritto un accordo, nell'ambito dell'operazione di acquisizione del 100% di Kedrion, successivamente modificato in data 9 giugno 2008 (l'**"Accordo di Earn Out"**), che prevede quanto segue:

- (i) Investitori Associati dovrà riconoscere a Sestant – in occasione della vendita parziale o totale del proprio investimento diretto o indiretto in Kedrion e al raggiungimento di

determinati livelli di EBITDA Consolidato del Gruppo Kedrion (l'“**EBITDA Consolidato**”<sup>(57)</sup>) relativamente agli esercizi 2007, 2008 e 2009 – i seguenti importi (l'“**Earn Out**”), fino ad un ammontare massimo complessivo di Euro 1.560 mila:

- (a) Euro 520.000,00 quale conseguenza del fatto che l'EBITDA Consolidato per l'esercizio annuale al 31 dicembre 2007 è superiore a Euro 43.959.000,00;
- (b) qualora l'EBITDA Consolidato per l'esercizio annuale al 31 dicembre 2008 sia superiore a Euro 50.654.000,00, Euro 0,40 per ciascun Euro di effettiva eccedenza fino a un massimo di Euro 520.000,00; e
- (c) qualora l'EBITDA Consolidato per l'esercizio annuale al 31 dicembre 2009 sia superiore a Euro 52.767.000,00 e inferiore o pari a Euro 54.067.000,00, Euro 0,40 per ciascun Euro di effettiva eccedenza.

Inoltre, qualora l'EBITDA Consolidato per l'esercizio annuale al 31 dicembre 2009 sia superiore a Euro 54.067.000,00 e al contempo l'importo da riconoscersi a Sestant ai sensi del precedente punto (b) (fermo restando il raggiungimento dell'obiettivo di EBITDA Consolidato ivi indicato) sia inferiore a Euro 520.000,00, Investitori Associati corrisponderà Euro 0,40 per ciascun Euro di effettiva eccedenza rispetto ad Euro 54.067.000,00 (l'“**Earn Out Addizionale**”) e fino a un massimo tale per cui la somma dell'Earn Out Addizionale e degli importi riconosciuti ai sensi dei precedenti punti (a) e (b) non superi Euro 1.040.000,00.

Si precisa, infine, che l'EBITDA Consolidato dovrà essere determinato con riferimento al perimetro di attività presenti nel gruppo di società facenti capo all'Emittente al momento di realizzazione da parte di Investitori Associati del proprio investimento iniziale. Poiché l'ingresso di Investitori Associati nella compagine azionaria di Kedrion si è perfezionato in data 14 dicembre 2006, non si dovrà tener conto – ai fini della determinazione dell'EBITDA Consolidato – delle attività che siano state acquisite dal Gruppo Kedrion successivamente a tale data (si veda Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5.2).

Relativamente all'esercizio 2007, le parti si sono date atto che i risultati di EBITDA Consolidato del Gruppo Kedrion previsti dall'Accordo di Earn Out si sono verificati in detto esercizio e che, pertanto, l'ammontare dell'Earn Out relativamente a tale esercizio è pari a complessivi Euro 520.000,00; tutti gli importi eventualmente dovuti da Investitori Associati a Sestant a titolo di Earn Out, con riferimento ai risultati di EBITDA del Gruppo Kedrion (ivi incluso l'importo dovuto in conseguenza dei risultati conseguiti dal Gruppo Kedrion nell'esercizio 2007) saranno dovuti a Sestant nella sola ipotesi, e al momento, di uscita (totale o parziale) di Investitori Associati dal capitale sociale di Augeo Due; Sestant e Investitori Associati hanno altresì convenuto che l'obbligo di Investitori Associati di corrispondere a Sestant gli importi a titolo di Earn Out verrà meno in caso di esecuzione dell'Offerta Globale entro il 30 settembre 2008, nonché di esecuzione di quanto previsto dall'Accordo per la Vendita; si precisa peraltro che nessun importo a titolo di *Earn Out*, con riferimento ai risultati di EBITDA del Gruppo Kedrion, sarà dovuto in occasione del trasferimento di azioni di Augeo Due da Investitori Associati a Sestant S.p.A. ai sensi dell'Accordo per la Vendita stipulato in data 9 giugno 2008 (per ulteriori dettagli si veda Sezione Prima, Capitolo 18, Paragrafo 18.3);

- (ii) ove Investitori Associati – al momento e per effetto della cessione totale o parziale del proprio investimento diretto o indiretto in Kedrion (anche attraverso l'Offerta Globale) – realizzi un ritorno sul proprio investimento iniziale (c.d. “**IRR**”) superiore a determinate soglie variabili in funzione dell'elemento temporale (da un IRR minimo del 20% fino ad un massimo del 75%), la stessa Investitori Associati dovrà corrispondere a Sestant una

(57) La grandezza EBITDA Consolidato riguarda il gruppo di società facenti capo a Kedrion ed è così definita:

- + / (-) utile/perdita di esercizio;
- + / (-) utile/perdita di spettanza di terzi;
- + imposte sul reddito di esercizio (inclusa IRAP) correnti e differite;
- + / (-) svalutazioni/(rivalutazioni) di attività;
- + / (-) oneri/(proventi) finanziari;
- + ammortamento delle immobilizzazioni materiali e immateriali;
- + / (-) eventuali componenti negativi/positivi di reddito aventi natura non ricorrente inclusi nell'utile o nella perdita netta.

percentuale variabile tra lo 0% ed il 30% dell'eventuale plusvalenza che sarà realizzata da Investitori Associati al momento della cessione. La partecipazione di Sestant alla plusvalenza potrà avvenire, a seconda delle modalità di uscita dall'investimento in Kedrion da parte di Investitori Associati, mediante il trasferimento da Investitori Associati a Sestant di azioni Augeo Due (o dell'eventuale altro veicolo che sarà titolare delle azioni Kedrion indirettamente detenute da Investitori Associati) ad un valore pari a quello dell'investimento iniziale di Investitori Associati, o alternativamente per cassa o ancora mediante trasferimento di un corrispondente numero di Azioni Kedrion. In occasione dell'esecuzione dell'Offerta Globale l'importo che Investitori Associati dovrà riconoscere a Sestant sarà corrisposto tramite trasferimento di azioni Augeo Due (si veda Accordo per la Vendita alla Sezione Prima, Capitolo 18, Paragrafo 18.3).

Il pagamento di quanto previsto avverrà proporzionalmente e, di volta in volta, con riferimento alle singole eventuali cessioni della partecipazione diretta e indiretta in Kedrion da parte di Investitori Associati.

## 22.3 CONTRATTO DI ACQUISIZIONE DI HUMAN BIOPLAZMA

In data 24 maggio 2007, TEVA e Orvet, hanno sottoscritto un contratto con Kedrion avente ad oggetto il trasferimento alla Società delle loro partecipazioni in Human BioPlazma, pari, alla data di sottoscrizione del contratto e antecedentemente all'aumento di capitale effettuato ai fini del perfezionamento dell'operazione, rispettivamente al 96% e al 4% del capitale sociale. L'operazione è stata finanziata in parte mediante l'utilizzo per Euro 15 milioni della linea di credito resa disponibile da Banca Intesa S.p.A. per investimenti nell'ambito del contratto di finanziamento concluso con le società del Gruppo nel dicembre 2006 (si veda precedente Paragrafo 22.1); per la restante parte, l'operazione è stata finanziata tramite un prestito soci postergato di Euro 10 milioni concesso da Augeo Due e, per esso, dei suoi soci Sestant e Investitori Associati.

Human BioPlazma è una società di nuova costituzione (*newco*) a cui TEVA, ai sensi del contratto, si è impegnata a trasferire determinati beni, tra cui: (i) un impianto produttivo per la lavorazione del plasma situato a Gödöllő (Budapest); (ii) tutti i beni mobili ed immobili posseduti da TEVA ed utilizzati nell'impianto produttivo, nonché tutti i contratti di affitto cedibili; (iii) tutti i *software* dell'impianto; (iv) i diritti di proprietà intellettuale; (v) le registrazioni dei prodotti; (vi) la partecipazione detenuta nell'organizzazione *no profit* Plazmaferezis; (vii) i contratti di lavorazione del plasma ed i contratti commerciali stipulati da terzi con TEVA (tra cui, di particolare rilevanza, il contratto con il governo ungherese per la lavorazione del plasma); (viii) parte delle merci in magazzino (composto da materie prime e prodotti finiti); (ix) il *know-how*. Al fine di poter perfezionare il trasferimento dei beni sopra elencati, le parti venditrici si sono impegnate ad aumentare il capitale sociale di Human BioPlazma.

L'efficacia del contratto era condizionata all'avveramento di determinate condizioni sospensive quali: (i) il trasferimento dei beni; (ii) l'iscrizione di Human BioPlazma nel competente registro delle imprese; (iii) l'estratto del catasto attestante la titolarità in capo a Human BioPlazma del terreno su cui si trovano gli impianti della società medesima; (iv) il rilascio della autorizzazione alla produzione di medicinali rilasciata dalle autorità ungheresi ("*operating licence*"); (v) il rilascio di nuova o il trasferimento della precedente autorizzazione alla commercializzazione dei prodotti ("*Hungarian products registration*"); (vi) la prova dell'avvenuto trasferimento a Human BioPlazma dell'intero capitale sociale di Plazmaferezis.

In data 10 dicembre 2007, le parti hanno dato atto del verificarsi di tutte le condizioni sospensive salvo quelle relative al trasferimento dei beni mobili ed immobili che è stato differito al 19 dicembre 2007.

Il *closing* è avvenuto in data 20 dicembre 2007 con efficacia differita al 31 dicembre 2007.

Il corrispettivo originariamente stabilito per l'acquisto di Human BioPlazma – pari a Dollari statunitensi 34 milioni – è stato sottoposto ad un meccanismo di aggiustamento e ridotto sulla base della posizione finanziaria netta, del capitale circolante, delle passività nei confronti dei dipendenti e dei debiti fiscali di Human BioPlazma. Il corrispettivo definitivo pagato per l'acquisto di Human BioPlazma è stato pari a Dollari statunitensi 31,7 milioni.

A garanzia dell'aggiustamento finale del prezzo a seguito dell'approvazione del bilancio finale e dell'adempimento delle obbligazioni al *closing*, una somma pari a Dollari statunitensi 4 milioni è stata depositata su un conto corrente bancario aperto presso Citibank (Budapest) e gestito da Fortis Bank.

Il contratto prevede le usuali dichiarazioni e garanzie nonché obblighi di risarcimento del danno in relazione alla violazione delle stesse.

In base alle previsioni contrattuali, TEVA e Human BioPlazma hanno stipulato in data 31 dicembre 2007 un contratto di acquisto delle eventuali eccedenze di magazzino per un valore non inferiore a Dollari statunitensi 3 milioni. Inoltre, alla data del *closing*, è stato concluso un contratto di servizi avente ad oggetto lo svolgimento da parte di TEVA dei seguenti servizi: Controllo della Qualità e Assicurazione della Qualità; assistenza tecnica e manutenzione; supporto nella produzione; risorse umane; logistica e distribuzione.

Il contratto è retto dalla legge ungherese.

#### **22.4 CONTRATTO PER L'ACQUISIZIONE DI DUE CENTRI DI RACCOLTA DEL PLASMA IN GERMANIA**

In data 28 settembre 2007, Blutspendedienst des Bayerischen Roten Kreuzes gemeinnützige GmbH ("**BSD**") e Kedrion hanno sottoscritto un contratto mediante il quale BSD ha venduto e trasferito a Kedrion, con efficacia dalla data del *closing* (compresa fra il 30 settembre 2008 ed il 31 marzo 2009) i beni materiali e immateriali, i dipendenti ed i contratti di locazione relativi ai due centri di plasmaferesi siti in Ingolstadt e in Bayreuth.

BSD si è impegnata ad eseguire e perfezionare l'ampliamento dei centri di plasmaferesi oggetto del presente contratto ed, in particolare, del centro sito in Bayreuth entro la data del *closing*. Il prezzo per l'acquisto dei centri di plasmaferesi è stato concordato in Euro 1.850.000 dovrà essere corrisposto alla data del *closing*. Tale corrispettivo non è soggetto ad aggiustamenti.

Il contratto prevede che la vendita ed il trasferimento dei centri di plasmaferesi si perfezioni al raggiungimento di determinati parametri relativi alla quantità di plasma raccolta negli stessi, al numero delle postazioni disponibili per la raccolta e ai costi di produzione. È previsto che data del *closing* sia fissata dalle parti entro quattro settimane dal raggiungimento dei parametri fissati.

Al fine di verificare il raggiungimento dei parametri, BSD si è impegnata a fornire specifiche dichiarazioni mensili.

Ai sensi del contratto, BSD si è impegnata a gestire i Centri nel periodo tra la data di sottoscrizione e la data del *closing* e ha assunto alcuni impegni a non effettuare determinate operazioni (quali la vendita, la concessione di ipoteca o di *leasing* sui beni per un valore superiore a Euro 50 mila, l'assunzione di dipendenti, la risoluzione dei contratti di locazione relativi ai centri) senza la previa comunicazione a Kedrion.

BSD si è altresì impegnata a non aprire nuovi centri di plasmaferesi ad una distanza pari o inferiore a 50 km dai centri di plasmaferesi. Kedrion ha altresì un diritto di prelazione nel caso in cui BSD decida di vendere altri centri di plasmaferesi di sua proprietà.

Kedrion ha assunto la responsabilità per le obbligazioni finanziarie nei confronti dei dipendenti trasferiti, per il periodo successivo al *closing*, ivi incluse le somme dovute a titolo di trattamento pensionistico.

Il contratto contiene dichiarazioni e garanzie usuali per tali tipi di operazione.

Sempre in data 28 settembre 2007 e con efficacia a partire dalla data del *closing*, le parti hanno sottoscritto un contratto di servizi mediante il quale BSD si è impegnata a fornire a Kedrion i servizi relativi all'analisi, distribuzione e conservazione del plasma. BSD si è obbligata a corrispondere a Kedrion, a far data dalla sottoscrizione del contratto, a titolo esclusivo, il plasma raccolto dai centri in eccesso rispetto ai fabbisogni di BSD. BSD si è obbligata a vendere almeno il 35% del plasma raccolto presso il centro Bayreuth nel 2008. A far data dal *closing*, e pertanto con il passaggio di proprietà dei centri, tale obbligo verrà meno.

Il contratto è retto dalla legge tedesca.

## **22.5 CONTRATTO PER L'ACQUISIZIONE DI DUE CENTRI DI RACCOLTA DEL PLASMA NEGLI STATI UNITI**

In data 27 settembre 2007 Haemopharm e Life Sera Inc. hanno sottoscritto un contratto per l'acquisto dei centri di raccolta di plasma, il centro di Pensacola ed il centro di Mobile di proprietà di Life Sera Inc.. Il contratto prevede il trasferimento e la cessione, *inter alia*, degli strumenti, dei macchinari, delle licenze, delle autorizzazioni, dei brevetti, del *know-how*, dei marchi, dei contratti di *leasing* relativi a beni mobili e a beni immobili, dei diritti di Life Sera Inc. verso i fornitori e di un quantitativo minimo di plasma raccolto da entrambi i centri nel corso dell'anno 2007, liberi da ogni gravame. Il prezzo pattuito per l'acquisto dei centri di raccolta è stato fissato in Dollari statunitensi 7,5 milioni da corrispondere, in parte, alla data di sottoscrizione del contratto, a titolo di deposito, ed in parte da corrispondere alla data del *closing*, avvenuto in data 31 ottobre 2007, ovvero in data antecedente. Il contratto prevedeva anche una clausola di "*earn out*" con il pagamento di ulteriori 2,5 milioni di dollari al venditore al raggiungimento di determinati volumi di raccolta presso i due centri; tale situazione non si è verificata nei tempi previsti dal contratto.

Life Sera Inc. ha dichiarato che i beni trasmessi, unitamente ai dipendenti trasferiti consentivano ad Haemopharm di gestire l'attività di raccolta in maniera pressoché equivalente a come era gestita dal venditore. Life Sera Inc. si è impegnata inoltre per un periodo di tre anni dal *closing* a non: (i) avviare, gestire, possedere, detenere partecipazioni in centri di raccolta del plasma ad una distanza di 50 miglia quadrate dalle città dove sono siti i centri di raccolta di plasma; (ii) assumere i dipendenti trasferiti ad Haemopharm. Haemopharm, come da impegni contrattuali, ha inoltre ceduto a Life Sera Inc. tutto il plasma raccolto presso i centri acquisiti nel cosiddetto "*earn-out period*" (il periodo di 4 mesi che decorre a partire dal primo giorno del mese successivo al mese in cui avviene il *closing*) e Life Sera Inc. ha corrisposto ad Haemopharm un prezzo pari a quello corrisposto dalla stessa ai suoi fornitori effettuando generalmente i pagamenti entro due giorni lavorativi. Durante tale periodo, Life Sera Inc. ha fornito ad Haemopharm alcuni servizi operativi, inclusi, *inter alia*, servizi di analisi, controllo, e diagnostica necessarie per gestire l'attività. Al termine dell'"*earn-out period*", Haemopharm ha cessato di vendere plasma a Life, e ha venduto il plasma ad altri frazionatori.

Il contratto è retto dalle leggi dello Stato di New York.

Con lettera del 4 giugno 2008 Life Therapeutics Limited e le società controllate statunitensi (tra cui Life Sera Inc.) hanno sollevato, tramite i propri legali, alcune contestazioni con riferimento a tale contratto di acquisizione e agli obblighi di fornitura del plasma.

In particolare, è stato contestato che Haemopharm, attraverso Advanced Bioservices, ha stipulato un contratto di fornitura di plasma con un primario operatore senza tenere in considerazione gli obblighi di fornitura di Life Sera Inc. nei confronti di altri operatori, in essere sino al 2010 e il 2013. Nello specifico, in considerazione dell'attività di *due diligence* svolta da Kedrion con riferimento a Life Therapeutics Limited e alle società statunitensi controllate da Life Therapeutics Limited, è stato asserito che Kedrion fosse a conoscenza dell'esistenza di tali contratti di fornitura di plasma stipulati da Life Sera Inc. nonché della conseguenziale impossibilità per Life Sera Inc. di soddisfare i propri obblighi contrattuali a seguito della vendita dei centri di Pensacola e Mobile.

Inoltre è stato contestato che il prezzo pagato per l'acquisizione dei centri sarebbe inferiore ai prezzi di mercato.

Sulla base delle contestazioni addotte, Life Therapeutics Limited ha proposto una transazione della controversia che prevede, alternativamente, la rivendita dei centri ovvero la corresponsione di un ammontare pari a Dollari statunitensi 2.500.000 unitamente alla fornitura di parte del plasma raccolto dai centri al fine di soddisfare le obbligazioni contrattuali di Life Sera Inc. e delle controllate statunitensi di Life Therapeutics Limited.

## 22.6 CONTRATTO DI JOINT VENTURE PER KEDRION MEXICANA S.A. DE C.V.

In data 6 giugno 2008, Kedrion, il Grupo Farmaceutico Somar S.A. de C.V. ("**Gruppo Somar**"), nonché Serral S.A. de C.V. ("**Serral**"), società farmaceutica messicana facente parte del medesimo Gruppo Somar, hanno sottoscritto un contratto di *joint venture*, ai sensi del quale si sono impegnate a costituire una società denominata Kedrion Mexicana S.A. de C.V., la quale è previsto divenga distributore in esclusiva dei prodotti Kedrion in Messico. La partecipazione al contratto di Serral S.A. de C.V. si è resa necessaria in quanto, ai sensi della normativa messicana, le registrazioni per le autorizzazioni all'immissione in commercio dei prodotti plasmaderivati devono essere intestate ad una società farmaceutica messicana. Ai sensi del contratto, Serral si è impegnata a sottoscrivere con Kedrion un contratto di fornitura in esclusiva ed un contratto di registrazione e con Kedrion Mexicana S.A. de C.V. un contratto di distribuzione in esclusiva. I contratti sono stati sottoscritti in data 6 giugno 2008.

Gli obiettivi sottesi alla costituzione di Kedrion Mexicana S.A. de C.V., costituita nella medesima data di sottoscrizione del contratto, sono (i) la lavorazione da parte di Kedrion del plasma raccolto dall'autorità sanitaria e dall'Associazione e Organizzazione Messicana per la trasfusione per conto delle stesse e (ii) la commercializzazione in Messico dei prodotti di Kedrion (a) la lavorazione del plasma raccolto sul territorio nazionale messicano; e (b) la lavorazione delle materie prime di Kedrion.

Il contratto di *joint venture* prevede che Kedrion abbia il diritto di nominare tre dei cinque membri del Consiglio di Amministrazione tra cui il Presidente mentre il Gruppo Somar abbia il diritto di nominare i restanti due amministratori ed il segretario del Consiglio.

Le parti hanno concordato che il contratto di *joint venture* possa essere risolto al verificarsi di determinate condizioni, tra cui situazioni di stallo decisionale non risolte, eventi di forza maggiore, avvio di una procedura di liquidazione di Kedrion Mexicana S.A. de C.V. o di una delle parti, o infine l'emanazione di un provvedimento di un'autorità italiana o messicana che influisca negativamente su Kedrion Mexicana S.A. de C.V. o sulla sua attività.

Nel caso di scioglimento del contratto di *joint venture* è previsto che i contratti accessori di fornitura, registrazione e distribuzione siano trasferiti con modalità tali da assicurare il trasferimento delle autorizzazioni all'immissione in commercio da parte di Serral ad un soggetto designato da Kedrion.

## 22.7 CONTRATTO DI ACQUISIZIONE DEL 50% DI ABS

In data 12 giugno 2008, Haemopharm ha sottoscritto con Anna Kane un contratto avente ad oggetto l'acquisto delle partecipazioni (rappresentative dell'intero capitale sociale) dalla stessa detenute nelle società Trimar Hollywood Inc. e Tri-Cities Plasma Corporation (il "**Contratto di Acquisto**") le quali, a loro volta, detengono rispettivamente, il 30% ed il 20% del capitale di Advanced Bioservices, di cui l'Emittente detiene alla Data del Prospetto Informativo il 50% del capitale.

Il perfezionamento dell'acquisto delle partecipazioni è subordinato al soddisfacimento di alcune condizioni sospensive, tre le quali si segnalano: (i) il reciproco adempimento delle obbligazioni a carico delle parti ai sensi del Contratto di Acquisto; (ii) la circostanza che non entrino in vigore provvedimenti normativi e/o regolamentari ovvero intervengano provvedimenti da parte di autorità pubbliche o tribunali che proibiscano o che comunque incidano in misura rilevante sul perfezionamento dell'acquisto; (iii) l'approvazione dell'operazione di acquisto da parte di Banca Intesa e delle altre banche finanziatrici ai sensi dell'*Euro Term Facilities Agreement*.

Qualora le condizioni sospensive previste dal Contratto di Acquisto non siano soddisfatte entro il 30 settembre 2008, sia Haemopharm, sia la signora Anna Kane, potranno recedere dal contratto.

Il corrispettivo pattuito per l'acquisizione è rappresentato da una componente fissa ed una variabile.

La componente fissa è pari a: (i) Dollari statunitensi 3,6 milioni (importo soggetto ad aggiustamenti sulla base della differenza tra crediti e debiti di Advanced Bioservices al 31 maggio 2008), da corrispondersi alla data di trasferimento delle partecipazioni (la "**Data di Esecuzione**"); (ii) Dollari statunitensi 2,7 milioni, da corrispondersi un anno dopo la Data di Esecuzione; e (iii) Dollari statunitensi 2,7 milioni, da corrispondersi due anni dopo la Data di Esecuzione.

La componente variabile è rappresentata da: (i) un importo pari a Dollari statunitensi 500 mila, pagabile il 31 gennaio 2010, qualora Advanced Bioservices raggiunga determinati *target* di raccolta di plasma al 31 dicembre 2009; (ii) un importo pari a Dollari statunitensi 500 mila, pagabile il 31 gennaio 2011, qualora Advanced Bioservices raggiunga determinati *target* di raccolta al 31 dicembre 2010; e (iii) un importo pari a Dollari statunitensi 500 mila, pagabile in due rate, qualora Advanced Bioservices sia in grado di aprire un nuovo centro di raccolta che soddisfi determinati criteri entro il 31 dicembre 2012.

Nell'ambito dell'operazione, Kedrion ha assunto, nei confronti del Venditore l'impegno a garantire il pagamento del corrispettivo dovuto a titolo di *earn out* da parte di Haemopharm.

Inoltre, la signora Anna Kane, il signor Joseph Kane, entrambi *managers* di ABS, Trimar Hollywood Inc. e Tri-Cities Plasma Corporation hanno altresì pattuito di prorogare la durata dei patti di non concorrenza con Advanced Bioservices, stipulati nel 2004, sino al 31 dicembre 2012; inoltre, la signora Anna Kane ed il signor Joseph Kane hanno accettato di prorogare sino alla medesima data i rispettivi accordi di consulenza, sottoscritti sempre nel 2004.

Il Contratto di Acquisto prevede le usuali dichiarazioni e garanzie nonché obblighi di risarcimento del danno in relazione alla violazione delle stesse.

Il contratto è retto dalla legge dello Stato di New York.

Sempre in data 12 giugno 2008, Augeo Due e la signora Anna Kane hanno sottoscritto un contratto in forza del quale Augeo Due si è impegnata a trasferire alla signora Anna Kane un numero di Azioni della Società determinato sulla base del rapporto tra Dollari statunitensi 2,7 mi-

zioni ed il Prezzo di Offerta senza tener conto delle frazioni di azioni. Il trasferimento delle Azioni avverrà entro il giorno successivo alla Data di Esecuzione.

Ai sensi di tale accordo, inoltre la signora Anna Kane ha assunto, nei confronti di Augeo Due e per un periodo di 6 mesi dalla Data di Esecuzione, un impegno di *lock-up* analogo a quello che sarà assunto da Augeo Due nell'ambito degli accordi che saranno stipulati per l'Offerta Globale, nei confronti di Mediobanca e JPMorgan, anche in nome e per conto dei Collocatori e del Consorzio per il Collocamento Istituzionale (per ulteriori informazioni si veda Sezione Seconda, Capitolo 7, Paragrafo 7.3).

Nel caso in cui venga meno il Contratto di Acquisto, anche tale contatto cesserà di produrre i suoi effetti.

Il Contratto di Acquisto prevede le usuali dichiarazioni e garanzie ed è retto dalla legge dello Stato di New York.

**23. INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI****23.1 INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI**

Nel Prospetto Informativo non vi sono pareri o relazioni attribuiti ad esperti.

**23.2 ATTESTAZIONI CIRCA LE INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI**

Nel Prospetto Informativo non vi sono informazioni provenienti da terzi fatta eccezione per quanto indicato nella Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafi 6.1, 6.2 e 6.3. Tali informazioni sono state riprodotte fedelmente e, per quanto l'Emittente sia a conoscenza o sia in grado di accertare, sulla base di informazioni pubblicate dai terzi in questione, non sono stati omessi fatti che potrebbero rendere le informazioni inesatte o ingannevoli.

## 24. DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO

Sono a disposizione del pubblico, oltre al presente Prospetto Informativo, copie dei seguenti documenti presso la sede legale dell'Emittente, e presso la sede legale di Borsa Italiana in Milano, Piazza degli Affari n. 6, in orari d'ufficio e durante i giorni lavorativi, nonché sul sito *internet* [www.kedrion.com](http://www.kedrion.com):

- a) lo statuto dell'Emittente;
- b) il regolamento assembleare;
- c) copia dei fascicoli relativi ai bilanci di esercizio dell'Emittente relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005, predisposti in conformità ai Principi Contabili Italiani, corredati dagli allegati previsti dalla legge e dalle relazioni di revisione contabile;
- d) copia del fascicolo relativo al bilancio consolidato dell'Emittente relativo agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005, predisposto in conformità agli IFRS ai fini dell'inserimento nel Prospetto Informativo ed in esercizio della facoltà prevista dall'articolo 3 comma 2 del D.Lgs. n. 38 del 28 febbraio 2005, corredati dagli allegati previsti dalla legge e dalla relazione di revisione contabile;
- e) copia del bilancio consolidato intermedio al 31 marzo 2008, predisposto in conformità agli IFRS per le sole finalità di inserimento nel Prospetto Informativo, corredato dalla relazione di revisione contabile limitata;
- f) patto parasociale stipulato in data 9 giugno 2008 tra Sestant, Investitori Associati, Marialina Marcucci, Paolo Marcucci e Andrea Marcucci.

## **25. INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI**

L'organigramma della struttura organizzativa e i dettagli relativi alle principali società del Gruppo Kedrion sono riportati alla Sezione Prima, Capitolo 7.

---

[Pagina volutamente lasciata in bianco]

---

## **SEZIONE SECONDA**

---

[Pagina volutamente lasciata in bianco]

---

## **1. PERSONE RESPONSABILI**

Per la descrizione delle persone responsabili delle informazioni fornite nel Prospetto Informativo, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 1, del Prospetto Informativo.

## **2. FATTORI DI RISCHIO**

Per la descrizione dei fattori di rischio relativi all’Emittente, al settore in cui esso opera, all’Offerta Globale e agli strumenti finanziari offerti, si rinvia alla Sezione “Fattori di Rischio” del Prospetto Informativo.

### 3. INFORMAZIONI FONDAMENTALI

#### 3.1 DICHIARAZIONE RELATIVA AL CAPITALE CIRCOLANTE

L'Emittente dichiara che stante le caratteristiche e le dimensioni dell'attività del Gruppo Kedrion, l'ammontare del capitale circolante è adeguato alle attuali esigenze del Gruppo, e cioè per un periodo di almeno 12 mesi dalla Data del Prospetto Informativo, ed in linea con l'obiettivo di perseguire un equilibrio della sua struttura patrimoniale e finanziaria.

#### 3.2 FONDI PROPRI ED INDEBITAMENTO

L'Emittente dichiara che il Gruppo Kedrion continua la sua politica di correlazione della durata degli investimenti con la durata dei relativi finanziamenti. Assume infatti un peso crescente la componente a medio-lungo termine rispetto all'esposizione a breve e rimane invariata l'incidenza dei debiti a medio-lungo termine rispetto al totale indebitamento finanziario netto. Per un maggior dettaglio, si veda Sezione Prima, Capitolo 10, Paragrafo 10.6. Di seguito si riepilogano i dati dell'indebitamento e dei fondi propri dell'Emittente al 31 marzo 2008.

(In migliaia di Euro)	31 marzo 2008
A. Cassa	73
B. C/c, depositi bancari e consorzi c/finanziari impropri	7.708
C. Titoli detenuti per la negoziazione	0
<b>D. Liquidità (A + B + C)</b>	<b>7.781</b>
E. Crediti finanziari correnti	600
F. Debiti bancari correnti	17.372
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	9.297
H. Altri debiti finanziari correnti	2.227
<b>I. Indebitamento finanziario corrente (F + G + H)</b>	<b>28.896</b>
<b>J. Indebitamento finanziario corrente netto (I - E - D)</b>	<b>20.515</b>
K. Debiti bancari non correnti	0
L. Obbligazioni emesse	0
M. Altri debiti non correnti	101.047
<b>N. Indebitamento finanziario non corrente (K + L + M)</b>	<b>101.047</b>
<b>O. Indebitamento finanziario netto (J + N)</b>	<b>121.562</b>

#### 3.3 INTERESSI DI PERSONE FISICHE E GIURIDICHE PARTECIPANTI ALL'OFFERTA GLOBALE

Alla Data del Prospetto Informativo, l'Amministratore Delegato della Società Paolo Marcucci detiene il 17,64%<sup>(58)</sup> del capitale sociale di Sestant, società controllante Augeo Due che agisce come Azionista Venditore nell'Offerta Globale.

Investitori Associati, società che gestisce il fondo Investitori Associati IV che detiene una partecipazione pari al 40% di Augeo Due, ha sottoscritto con la Società un contratto di consulenza avente ad oggetto la realizzazione del progetto di quotazione delle Azioni della Società (per ulteriori dettagli si veda Sezione Prima, Capitolo 19, Paragrafo 19.2).

(58) Si precisa che Sestant detiene il 10% del capitale sociale in azioni proprie e che pertanto, non considerando tale percentuale, la partecipazione salirebbe al 19,60%.

### 3.4 RAGIONI DELL'OFFERTA GLOBALE E IMPIEGO DEI PROVENTI

L'Offerta Globale risponde all'esigenza dell'Emittente di acquisire lo stato di società quotata, permettendo così una maggiore visibilità sul mercato di riferimento, un più facile accesso al mercato dei capitali, nonché l'apertura del capitale azionario agli investitori.

I proventi stimati derivanti dall'Offerta Globale, al netto delle spese relative al processo di quotazione (incluse le commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica ed al Consorzio per il Collocamento Istituzionale (si veda Sezione Seconda, Capitolo 5, Paragrafo 5.4.3) e calcolati sulla base dell'intervallo di prezzo, risultano compresi tra un minimo di Euro 168 milioni ed un massimo di Euro 214 milioni.

I proventi stimati derivanti dall'Offerta Globale permetteranno all'Emittente:

- di rafforzare e consolidare la *leadership* sul mercato italiano e accelerare l'espansione sui mercati esteri tramite: (i) investimenti in ricerca e sviluppo sia di prodotto che di processo, (ii) valutazione di, ed eventuale investimento in, nuove tecnologie (ad esempio la cromatografia), (iii) incremento della capacità produttiva e ottimizzazione delle rese di produzione, (iv) rafforzamento della capacità di accesso al mercato delle materie prime tramite la creazione di nuovi centri plasma all'estero, anche tramite collaborazioni e (v) investimenti per l'ottenimento della registrazione dei prodotti in nuovi Paesi, (vi) aumento delle vendite all'estero, anche attraverso la distribuzione diretta in alcuni Paesi (ad esempio, in Messico è stata costituita una società, che svolge commercializzazione dei prodotti Kedrion);
- di finanziare la crescita esterna anche tramite acquisizioni volte a realizzare una maggiore integrazione verticale del Gruppo e ad incrementare la capacità di frazionamento.

Nel breve periodo, tali proventi verranno utilizzati dall'Emittente per ottimizzare la propria gestione finanziaria, sia in termini operativi che di capitale circolante.

I proventi stimati delle Azioni poste in vendita da Augeo Due derivanti dall'Offerta Globale permetteranno all'Azionista Venditore di rimborsare i debiti derivanti dall'*Euro Term and Revolving Facilities Agreement*. Inoltre, l'Emittente utilizzerà una parte dei proventi derivanti dal collocamento delle Azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale per il rimborso di una parte del finanziamento di propria spettanza (per ulteriori dettagli su tale contratto e sulle modalità mediante le quali verrà determinato l'importo da rimborsare, si veda Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafo 22.1.1).

## **4. INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA GLOBALE DI VENDITA E SOTTOSCRIZIONE E DI AMMISSIONE ALLA QUOTAZIONE**

### **4.1 DESCRIZIONE DELLE AZIONI**

Costituiscono oggetto dell'Offerta Globale massime n. 18.655.000 Azioni, del valore nominale di Euro 1 ciascuna, pari al 31,8% del capitale sociale di Kedrion in caso di integrale sottoscrizione dell'Offerta Globale.

In caso di integrale esercizio dell'opzione *Greenshoe*, le Azioni offerte rappresenteranno complessivamente il 35% del capitale sociale dell'Emittente.

Formano oggetto dell'Offerta Pubblica un minimo di n. 1.865.500 Azioni pari al 10% delle Azioni offerte nell'ambito dell'Offerta Globale.

Le Azioni hanno il codice ISIN IT 0004354152.

### **4.2 LEGISLAZIONE IN BASE ALLA QUALE LE AZIONI SONO STATE EMESSE**

Le Azioni sono emesse ai sensi della legge italiana.

### **4.3 CARATTERISTICHE DELLE AZIONI**

Le Azioni emesse dalla Società sono nominative e saranno assoggettate al regime di circolazione delle azioni emesse da società italiane con azioni quotate previsto dalle vigenti disposizioni di legge e di regolamento, ivi incluse quelle riguardanti la dematerializzazione degli strumenti finanziari di cui al D.Lgs. 24 giugno 1998 n. 213 e al regolamento approvato dalla Consob con deliberazione n. 11768 in data 23 dicembre 1998, e sue successive modifiche ed integrazioni.

### **4.4 VALUTA DI EMISSIONE DELLE AZIONI**

Le Azioni sono emesse e denominate in Euro.

### **4.5 DESCRIZIONE DEI DIRITTI CONNESSI ALLE AZIONI**

Le Azioni sono nominative, liberamente trasferibili e indivisibili e ciascuna di esse dà diritto ad un voto nelle assemblee ordinarie e straordinarie della Società, nonché agli altri diritti patrimoniali e amministrativi, secondo le disposizioni di legge e di statuto applicabili.

Ai sensi dell'articolo 28 dello Statuto, gli utili netti risultanti dal bilancio regolarmente approvato dall'Assemblea dei soci devono essere così ripartiti:

- almeno il 5% al fondo di riserva legale fino a che la stessa abbia raggiunto la misura di un quinto del capitale sociale;
- il residuo a disposizione dell'Assemblea per la destinazione che la medesima riterrà opportuno adottare su proposta del Consiglio di Amministrazione, ivi compresa la costituzione di fondi aventi speciale destinazione.

I dividendi non riscossi entro i cinque anni successivi al giorno in cui sono divenuti esigibili, sono acquisiti alla proprietà della Società. Nel rispetto dell'articolo 2433 del codice civile potranno essere distribuiti acconti sui dividendi con le modalità e le procedure determinate dal codice civile.

#### **4.6 INDICAZIONE DELLA DELIBERA IN VIRTÙ DELLA QUALE LE AZIONI SARANNO EMESSE**

Le Azioni di nuova emissione oggetto dell'Offerta Globale rivengono dall'Aumento di Capitale con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma quinto, del codice civile, deliberato dall'Assemblea straordinaria dell'Emittente con atto a rogito Notaio Dott. Carlo Marchetti del 3 aprile 2008. La relativa delibera è stata iscritta nel Registro delle Imprese di Lucca in data 7 aprile 2008.

La presentazione della domanda di ammissione alle negoziazioni delle Azioni sul MTA è stata deliberata dall'Assemblea ordinaria dell'Emittente in data 3 aprile 2008.

#### **4.7 DATA PREVISTA PER L'EMISSIONE DELLE AZIONI**

Alla Data di Pagamento, le Azioni assegnate nell'ambito dell'Offerta Pubblica verranno messe a disposizione degli aventi diritto, in forma dematerializzata, mediante la contabilizzazione presso Monte Titoli sui conti di deposito intrattenuti presso la stessa dai Collocatori.

#### **4.8 LIMITAZIONE ALLA LIBERA TRASFERIBILITÀ DELLE AZIONI**

Ad eccezione dei vincoli di alienazione descritti alla Sezione Seconda, Capitolo 7, Paragrafo 7.3, le Azioni saranno liberamente trasferibili per atto tra vivi o per successione a causa di morte e saranno assoggettate al regime di circolazione previsto per le azioni emesse da società quotate di diritto italiano.

#### **4.9 INDICAZIONE DELL'ESISTENZA DI EVENTUALI NORME IN MATERIA DI OBBLIGO DI OFFERTA AL PUBBLICO DI ACQUISTO E/O DI OBBLIGO DI ACQUISTO IN RELAZIONE ALLE AZIONI**

Alle Azioni sono applicabili le norme in materia di offerta pubblica di acquisto e di obbligo di acquisto previste dal Testo Unico e dai relativi regolamenti attuativi.

#### **4.10 INDICAZIONE DELLE OFFERTE PUBBLICHE DI ACQUISTO EFFETTUATE DA TERZI SULLE AZIONI DELL'EMITTENTE NEL CORSO DELL'ULTIMO ESERCIZIO E DELL'ESERCIZIO IN CORSO**

Nel corso dell'ultimo esercizio e dell'esercizio in corso non vi sono state offerte pubbliche di acquisto o di scambio fatte da terzi sulle azioni della Società.

#### **4.11 REGIME FISCALE DELLE AZIONI**

Le informazioni riportate qui di seguito sintetizzano il regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione delle azioni della Società (di seguito e, limitatamente al presente Paragrafo, definite le "Azioni") ai sensi della legislazione tributaria italiana vigente alla Data del Prospetto Informativo.

Quanto segue, pertanto, non costituisce, né intende essere una completa ed esauriente analisi delle conseguenze fiscali connesse all'acquisto, alla detenzione e alla cessione di azioni e non esaurisce il novero di tutte le fattispecie potenzialmente riscontrabili nella prassi.

Il regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione di azioni, qui di seguito riportato, si basa sulla legislazione vigente anche a seguito delle modifiche introdotte dal D.Lgs. n. 344/2003 e successive modifiche ed integrazioni nonché dalla Legge n. 244/2007

(Legge Finanziaria per l'anno 2008), oltre che sulla prassi esistente alla Data del Prospetto Informativo, fermo restando che la stessa rimane soggetta a possibili cambiamenti anche con effetti retroattivi. Si segnala, pertanto, che l'approvazione di eventuali provvedimenti legislativi modificativi della disciplina attualmente in vigore, potrebbe incidere sul regime fiscale delle Azioni della Società quale descritto nei seguenti paragrafi.

La Legge n. 80/2003, avente ad oggetto la riforma del sistema fiscale italiano, ha delegato il Governo italiano ad omogeneizzare il regime fiscale dei redditi di natura finanziaria indipendentemente dagli strumenti giuridici utilizzati per produrli.

Gli investitori sono tenuti a consultare i loro consulenti in merito al regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione di azioni ed a verificare la natura e l'origine delle somme che dovessero essere distribuite dalla Società (utili, riserve di utili o riserve di capitale).

## **A. Regime fiscale dei dividendi**

I dividendi attribuiti in relazione alle Azioni della Società saranno soggetti al trattamento fiscale ordinariamente applicabile ai dividendi corrisposti da società per azioni fiscalmente residenti in Italia.

### **1. Distribuzione di utili**

Sono previste le seguenti differenti modalità di tassazione.

#### *(i) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia*

- (a) i dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia in relazione ad azioni, possedute al di fuori dell'esercizio d'impresa e non costituenti partecipazioni qualificate (come definite al successivo Paragrafo A.1.(i)(b)), immesse nel sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli (quali le Azioni della Società oggetto della presente offerta), sono soggetti ad una imposta sostitutiva del 12,50%, applicata, con obbligo di rivalsa, ai sensi dell'articolo 27-ter Decreto del Presidente della Repubblica n. 600/1973; non sussiste l'obbligo da parte dei soci di indicare i dividendi incassati nella dichiarazione dei redditi. L'imposta sostitutiva è applicata dai soggetti residenti presso i quali i titoli sono depositati, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli, nonché, mediante un rappresentante fiscale nominato in Italia (in particolare, una banca o una SIM residente in Italia, una stabile organizzazione in Italia di banche o di imprese di investimento non residenti, ovvero una società di gestione accentrata di strumenti finanziari autorizzata ai sensi dell'articolo 80 del Testo Unico della Finanza), dai soggetti (depositari) non residenti che aderiscono al Sistema Monte Titoli o a Sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al Sistema Monte Titoli. L'imposta sostitutiva del 12,50% non opera se i dividendi si riferiscono a partecipazioni non qualificate detenute nell'ambito di gestioni individuali di patrimonio presso intermediari abilitati, per le quali gli azionisti abbiano optato per l'applicazione del "regime del risparmio gestito" di cui all'articolo 7 del D.Lgs. n. 461/1997 (le condizioni per l'applicazione di tale regime opzionale sono descritte nel successivo Paragrafo B.(i)(a)(3)). In questo caso, i dividendi concorrono a formare il risultato annuo maturato dalla gestione individuale di portafoglio, soggetto ad imposta sostitutiva, con aliquota pari al 12,50%, applicata dal gestore;
- (b) i dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni relative all'impresa, o, se non relative all'impresa, costituenti partecipazioni qualificate (come di seguito definite), non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte a condizione che gli aventi diritto, all'atto della percezione, dichiarino che gli utili riscossi sono relativi a partecipazioni attinenti all'attività d'impresa o a partecipazioni qualificate. I dividendi percepiti concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo limitatamente al

40% del loro ammontare. Tuttavia, al fine di garantire l'invarianza del livello di tassazione dei dividendi e delle plusvalenze, in relazione alla riduzione dell'aliquota dell'imposta sul reddito delle società disposta dall'articolo 1, comma 33 della Legge n. 244/2007, con Decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze 2 aprile 2008 (G.U. n. 90 del 16 aprile 2008) è stato stabilito che i dividendi – formati da utili prodotti a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007 – concorreranno alla formazione del reddito imponibile complessivo nella misura del 49,72%. Considerato il differente livello di tassazione in capo al percettore in funzione degli utili distribuiti, è stata introdotta la presunzione in base alla quale, a partire dalle delibere di distribuzione successive a quella avente ad oggetto l'utile dell'esercizio 2007, agli effetti della tassazione del percettore, i dividendi distribuiti si considerano prioritariamente formati con utili prodotti fino all'esercizio 2007. A tal fine la Società erogante dovrà indicare separatamente, in un apposito prospetto della propria dichiarazione dei redditi, l'ammontare complessivo delle riserve formate con utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007 ed i relativi decrementi conseguenti alle delibere di distribuzione. Inoltre, nella certificazione agli utili consegnata al percettore dei dividendi dovrà essere data separata indicazione degli utili che concorrono a formare il reddito complessivo nella misura del 40% e degli utili che concorrono a formare il reddito al 49,72%. Con riferimento alle società quotate in mercati regolamentati, si considerano qualificate le partecipazioni costituite dal possesso di partecipazioni (diverse dalle azioni di risparmio), diritti o titoli, attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni, che rappresentino complessivamente una percentuale di diritti di voto esercitabili nell'Assemblea ordinaria superiore al 2% ovvero una partecipazione al capitale o al patrimonio superiore al 5%.

- (ii) *Società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5 del Decreto del Presidente della Repubblica n. 917/1986, società ed enti di cui all'articolo 73, comma primo, lettere a) e b), del Decreto del Presidente della Repubblica n. 917/1986, fiscalmente residenti in Italia*

I dividendi percepiti da società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate (escluse le società semplici) di cui all'articolo 5 del Decreto del Presidente della Repubblica n. 917/1986, da società ed enti di cui all'articolo 73, comma primo, lettere a) e b), del Decreto del Presidente della Repubblica n. 917/1986, ovvero sia da società per azioni e in accomandita per azioni, società a responsabilità limitata, enti pubblici e privati che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, fiscalmente residenti in Italia, non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte.

In particolare, i dividendi percepiti da soggetti:

- IRPEF (ad esempio, società in nome collettivo, società in accomandita semplice) concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo del percipiente limitatamente al 40% del loro ammontare. Tuttavia, al fine di garantire l'invarianza del livello di tassazione dei dividendi e delle plusvalenze, in relazione alla riduzione dell'aliquota dell'imposta sul reddito delle società disposta dall'articolo 1, comma 33 della Legge n. 244/2007, con Decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze 2 aprile 2008 (G.U. n. 90 del 16 aprile 2008) è stato stabilito che i dividendi – formati da utili prodotti a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007 – concorreranno alla formazione del reddito imponibile complessivo nella misura del 49,72%. Considerato il differente livello di tassazione in capo al percettore in funzione degli utili distribuiti, è stata introdotta la presunzione in base alla quale, a partire dalle delibere di distribuzione successive a quella avente ad oggetto l'utile dell'esercizio 2007, agli effetti della tassazione del percettore, i dividendi distribuiti si considerano prioritariamente formati con utili prodotti fino all'esercizio 2007. A tal fine la Società erogante dovrà indicare separatamente, in un apposito prospetto della propria dichiarazione dei redditi, l'ammontare complessivo delle riserve formate con utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007 ed i relativi decrementi conseguenti alle delibere di distribuzione. Inoltre, nella certificazione agli utili consegnata al percettore dei dividendi dovrà essere data separata indica-

- zione degli utili che concorrono a formare il reddito complessivo nella misura del 40% e degli utili che concorrono a formare il reddito al 49,72%;
- IRES (ad esempio, società per azioni, società a responsabilità limitata, società in accomandita per azioni) concorrono a formare il reddito imponibile complessivo del percipiente limitatamente al 5% del loro ammontare. Tuttavia, a partire dal 1° gennaio 2008, per le società che redigono il bilancio di esercizio in base ai principi contabili internazionali i dividendi derivanti da Azioni della Società detenute per la negoziazione concorrono a formare il reddito imponibile complessivo del percipiente per il loro intero ammontare nell'esercizio di incasso.

*(iii) Enti di cui all'articolo 73, comma primo, lettera c), del Decreto del Presidente della Repubblica n. 917/1986, fiscalmente residenti in Italia*

I dividendi percepiti dagli enti di cui all'articolo 73, comma primo, lettera c), del Decreto del Presidente della Repubblica n. 917/1986, ovverosia dagli enti pubblici e privati fiscalmente residenti in Italia, diversi dalle società, non aventi ad oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, concorrono a formare il reddito complessivo del percipiente limitatamente al 5% del loro ammontare.

*(iv) Soggetti esenti*

I dividendi percepiti da soggetti residenti esenti dall'imposta sul reddito delle società (IRES) su azioni immesse nel sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli (quali le azioni della Società oggetto della presente offerta) sono soggetti ad una imposta sostitutiva del 27% a titolo di imposta applicata dal soggetto (aderente al sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli) presso il quale le Azioni sono depositate.

*(v) Fondi pensione italiani ed O. I. C. V. M.*

I dividendi percepiti da fondi pensione italiani di cui al Decreto Legislativo n. 252/2005 ed i dividendi percepiti da organismi di investimento collettivo in valori mobiliari di diritto italiano (di seguito anche "O.I.C.V.M."), soggetti alla disciplina di cui all'articolo 8, commi da 1 a 4, del Decreto Legislativo n. 461/1997 non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte e concorrono alla formazione del risultato complessivo annuo di gestione maturato, soggetto ad imposta sostitutiva con aliquota dell'11%, per i fondi pensione, e con aliquota del 12,50% per gli O.I.C.V.M (con riferimento a fondi comuni di investimento in valori mobiliari ovvero SICAV residenti con meno di 100 partecipanti – ad eccezione del caso in cui le quote od azioni dei predetti organismi detenute da investitori qualificati, diversi dalle persone fisiche, siano superiori al 50% sulla parte di risultato della gestione maturato in ciascun anno riferibile a partecipazioni "qualificate" detenute dai predetti soggetti, l'imposta sostitutiva è dovuta con aliquota del 27%. A questi fini si considerano "qualificate" le partecipazioni al capitale o al patrimonio con diritto di voto di società negoziate in mercati regolamentati superiori al 10%, tenendo conto, nel computo di questa percentuale, dei diritti, rappresentati o meno da titoli, che consentono di acquistare partecipazioni al capitale o al patrimonio con diritto di voto).

*(vi) Fondi comuni di investimento immobiliare*

Ai sensi del Decreto Legge n. 351/2001, convertito con modificazioni in Legge n. 410/2001, ed a seguito delle modifiche apportate dall'articolo 41-bis del Decreto Legge n. 269/2003 (convertito con modificazioni in Legge n. 326/2003), i dividendi percepiti dai fondi comuni di investimento immobiliare istituiti ai sensi dell'articolo 37 del Testo Unico della Finanza ovvero dell'articolo 14-bis della Legge n. 86/1994, nonché dai fondi di investimento immobiliare istituiti anteriormente al 26 settembre 2001, non sono soggetti ad alcun prelievo alla fonte.

A seguito delle modifiche introdotte dall'articolo 41-*bis* del Decreto Legge n. 269/2003, tali fondi, oltre a non essere soggetti alle imposte sui redditi e all'imposta regionale sulle attività produttive, non sono soggetti ad alcuna imposta sostitutiva sul valore netto contabile del fondo. I proventi derivanti dalla partecipazione ai suindicati fondi sono assoggettati in capo ai percipienti ad una ritenuta del 12,5%, applicata a titolo di acconto o d'imposta (a seconda della natura giuridica dei percipienti). Tale ritenuta non è applicata sui proventi percepiti dai soggetti, beneficiari effettivi di tali proventi, fiscalmente residenti in Stati esteri che garantiscono un adeguato scambio di informazioni con l'amministrazione finanziaria italiana.

(vii) *Soggetti fiscalmente non residenti in Italia privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato*

I dividendi, derivanti da azioni o titoli simili immessi nel sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli (quali le Azioni), percepiti da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato cui la partecipazione sia riferibile, sono soggetti ad una imposta sostitutiva del 27%, ridotta al 12,5% per gli utili pagati su azioni di risparmio, ai sensi dell'articolo 27-*ter* Decreto del Presidente della Repubblica n. 600/1973.

L'imposta sostitutiva è applicata con l'aliquota dell'1,375% sugli utili formati a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007, corrisposti alle società e agli enti soggetti ad un'imposta sul reddito delle società negli Stati membri dell'Unione Europea e negli Stati aderenti all'Accordo sullo spazio economico europeo che sono inclusi nella lista di cui al Decreto del ministro dell'Economia e delle finanze emanato ai sensi dell'articolo 168-*bis* del Decreto del Presidente della Repubblica n. 917/1986 (la "white list"), ed ivi residenti, non relativi a stabili organizzazioni nel territorio dello Stato. Fino all'emanazione del citato Decreto del ministro dell'Economia e delle finanze, ai sensi dell'articolo 168-*bis* del Decreto del Presidente della Repubblica n. 917/1986, ai fini dell'applicazione delle disposizioni di cui al precedente periodo, gli Stati aderenti all'Accordo sullo spazio economico europeo sono quelli inclusi nella lista di cui al Decreto del Ministro delle Finanze 4 settembre 1996, pubblicato nella «Gazzetta Ufficiale» n. 220 del 19 settembre 1996, e successive modificazioni, emanato in attuazione dell'articolo 11, comma 4, lettera c), del D.Lgs. n. 239/1996.

L'imposta sostitutiva è applicata dai soggetti residenti presso i quali i titoli sono depositati, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli, nonché, mediante un rappresentante fiscale nominato in Italia (in particolare, una banca o una SIM residente in Italia, una stabile organizzazione in Italia di banche o di imprese di investimento non residenti, ovvero una società di gestione accentrata di strumenti finanziari autorizzata ai sensi dell'articolo 80 del Testo Unico della Finanza), dai soggetti non residenti che aderiscono al Sistema Monte Titoli o a Sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al Sistema Monte Titoli.

Gli azionisti fiscalmente non residenti in Italia, diversi dagli azionisti di risparmio e, con riferimento agli utili formati a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007, da quelli cui risulta applicabile l'imposta sostitutiva con l'aliquota dell'1,375%, hanno diritto, a fronte di istanza di rimborso da presentare secondo le condizioni e nei termini di legge, al rimborso, fino a concorrenza dei 4/9 della imposta sostitutiva subita in Italia ai sensi dell'articolo 27-*ter*, dell'imposta che dimostrino di aver pagato all'estero in via definitiva sugli stessi utili, previa esibizione alle competenti autorità fiscali italiane della relativa certificazione dell'ufficio fiscale dello Stato estero.

I soggetti residenti in Stati con i quali siano in vigore convenzioni per evitare la doppia imposizione possono chiedere l'applicazione dell'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi nella misura (ridotta) prevista dalla convenzione di volta in volta applicabile. A tal fine i soggetti presso cui le azioni sono depositate, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli, debbono acquisire:

- una dichiarazione del soggetto non residente effettivo beneficiario degli utili, dalla quale risultino i dati identificativi del soggetto medesimo, la sussistenza di tutte le condizioni

- alle quali è subordinata l'applicazione del regime convenzionale e gli eventuali elementi necessari a determinare la misura dell'aliquota applicabile ai sensi della convenzione; un'attestazione dell'autorità fiscale competente dello Stato ove l'effettivo beneficiario degli utili ha la residenza, dalla quale risulti la residenza nello Stato medesimo ai sensi della convenzione.

L'attestazione produce effetti fino al 31 marzo dell'anno successivo a quello di presentazione.

L'amministrazione finanziaria italiana ha peraltro concordato con le amministrazioni finanziarie di alcuni Stati esteri un'apposita modulistica volta a garantire un più efficiente e agevole rimborso o esonero totale o parziale del prelievo alla fonte applicabile in Italia. Se la documentazione non è presentata al soggetto depositario precedentemente alla messa in pagamento dei dividendi, l'imposta sostitutiva è applicata con aliquota del 27% (o dell'1,375% ove ne ricorrano i presupposti). In tal caso, il beneficiario effettivo dei dividendi può comunque richiedere all'amministrazione finanziaria il rimborso della differenza tra l'imposta sostitutiva applicata e quella applicabile ai sensi della convenzione tramite apposita istanza di rimborso, corredata dalla documentazione di cui sopra, da presentare secondo le condizioni e nei termini di legge.

Ai sensi dell'articolo 27-*bis* del Decreto del Presidente della Repubblica n. 600/1973, approvato in attuazione della Direttiva n. 435/90/CEE del 23 luglio 1990 come successivo, nei casi in cui i dividendi siano percepiti da una società (a) che riveste una delle forme previste nell'allegato alla stessa Direttiva n. 435/90/CEE e succ. mod., (b) che è fiscalmente residente in uno Stato membro dell'Unione Europea, senza essere considerata, ai sensi di una Convenzione in materia di doppia imposizione sui redditi con uno Stato terzo, residente al di fuori dell'Unione Europea, (c) che è soggetta, nello Stato di residenza, senza possibilità di fruire di regimi di opzione o di esonero che non siano territorialmente o temporalmente limitati, ad una delle imposte indicate nella predetta Direttiva e (d) che detiene una partecipazione diretta nella Società non inferiore al 15% del capitale sociale (la soglia di partecipazione diretta è ridotta al 10% per gli utili distribuiti dal 1° gennaio 2009), per un periodo ininterrotto di almeno un anno, tale società ha diritto a richiedere all'intermediario depositario delle azioni la non applicazione dell'imposta sostitutiva. A tal fine, la società non residente deve produrre (i) una certificazione, rilasciata dalle competenti autorità fiscali dello Stato estero, che attesti che la società non residente possiede i requisiti di cui alle precedenti lettere (a), (b) e (c), nonché (ii) una dichiarazione della società attestante la sussistenza del requisito di cui alla lettera (d). Se la documentazione non è presentata al soggetto depositario precedentemente alla messa in pagamento dei dividendi, l'imposta sostitutiva è applicata con aliquota del 27% (o dell'1,375% ove ne ricorrano i presupposti). In tal caso, il beneficiario effettivo dei dividendi può comunque richiedere all'amministrazione finanziaria il rimborso dell'imposta sostitutiva tramite apposita istanza di rimborso, corredata dalla documentazione di cui sopra, da presentare secondo le condizioni e nei termini di legge. In relazione alle società che risultano direttamente o indirettamente controllate da soggetti non residenti in Stati dell'Unione Europea, il suddetto regime di rimborso o di non applicazione dell'imposta sostitutiva può essere invocato soltanto a condizione che le medesime società dimostrino di non detenere la partecipazione allo scopo esclusivo o principale di beneficiare del regime in questione.

Gli effetti della Direttiva 90/435/CEE e succ. mod. possono essere estesi anche ai dividendi percepiti da società residenti in Stati *extra*-comunitari che hanno stipulato accordi per l'attuazione delle disposizioni della predetta Direttiva (quali la Svizzera).

(viii) *Soggetti fiscalmente non residenti in Italia che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione nel territorio dello Stato*

I dividendi percepiti da soggetti non residenti in Italia che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia, non sono soggetti ad alcuna ritenuta in Italia e concorrono a formare il reddito complessivo della stabile organizzazione nella misura del 5% del

loro ammontare. Tuttavia, a partire dal 1° gennaio 2008, qualora la stabile organizzazione sia tenuta a redigere il bilancio di esercizio in base ai principi contabili internazionali i dividendi derivanti da Azioni della Società detenute per la negoziazione concorrono a formare il reddito imponibile complessivo del percipiente per il loro intero ammontare nell'esercizio di incasso.

## **2. Distribuzione di riserve di cui all'articolo 47, comma quinto, del Decreto del Presidente della Repubblica n. 917/1986**

Le informazioni fornite nel presente Paragrafo A.2 sintetizzano il regime fiscale applicabile alla distribuzione da parte della Società – in occasione diversa dai casi di riduzione del capitale esuberante, di recesso, di esclusione, di riscatto o di liquidazione – delle riserve di capitale di cui all'articolo 47, comma quinto, del Decreto del Presidente della Repubblica n. 917/1986, ovvero, tra l'altro, delle riserve od altri fondi costituiti con sovrapprezzi di emissione, con interessi di conguaglio versati dai sottoscrittori di nuove azioni, con versamenti fatti dai soci a fondo perduto o in conto capitale e con saldi di rivalutazione monetaria esenti da imposta (di seguito anche "riserve di capitale").

### *(i) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia*

Indipendentemente dalla delibera assembleare, le somme percepite da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia a titolo di distribuzione delle riserve di capitali costituiscono utili per i percettori nei limiti e nella misura in cui sussistano, in capo alla società distributrice, utili di esercizio e riserve di utili (fatta salva la quota di essi accantonata in sospensione di imposta). Le somme fiscalmente qualificate come utili sono soggette, a seconda che si tratti o meno di partecipazioni non qualificate e/o non relative all'impresa, al regime illustrato nei precedenti Paragrafi A.1.(i)(a) e A.1.(i)(b).

Le somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitali, al netto, sulla base di quanto testé indicato, dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono di pari ammontare il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione (tali somme non costituiscono quindi utile per il percettore). Ne consegue che, in sede di successiva cessione, la plusvalenza imponibile è calcolata per differenza fra il prezzo di vendita ed il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione ridotto di un ammontare pari alle somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitali (al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile).

Nel caso di partecipazioni non detenute nell'esercizio d'impresa, secondo l'interpretazione fatta propria dall'amministrazione finanziaria, le somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitali (al netto dell'importo qualificato fiscalmente come utile), per la parte eccedente il costo fiscale della partecipazione, costituiscono utili. Anche in tal caso, si applicano le disposizioni di cui ai precedenti Paragrafi A.1.(i)(a) e A.1.(i)(b). Se il percettore non comunica il valore fiscalmente riconosciuto della partecipazione, l'imposta sostitutiva del 12,5% è applicata sull'intero ammontare delle somme corrisposte.

Nel caso di partecipazioni detenute nell'esercizio d'impresa, le somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitali (al netto dell'importo qualificato fiscalmente come utile), per la parte eccedente il costo fiscale della partecipazione, costituiscono plusvalenze e, come tali, sono assoggettate al regime illustrato al successivo Paragrafo B.(ii).

In relazione alle partecipazioni non detenute nell'esercizio d'impresa per cui la persona fisica abbia optato per il regime cosiddetto del "risparmio gestito" di cui all'articolo 7 del Decreto Legislativo 461/1997, in assenza di qualsiasi chiarimento da parte dell'amministrazione finanziaria, seguendo un'interpretazione sistematica delle norme, le somme distribuite a titolo di ripartizione delle riserve di capitale dovrebbero concorrere a formare il risultato annuo della gestione maturato relativo al periodo d'imposta in cui è avvenuta la distribuzione.

- (ii) *Società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5 del Decreto del Presidente della Repubblica n. 917/1986, società di persone, società ed enti di cui all'articolo 73, comma primo, lettere a) e b) del Decreto del Presidente della Repubblica n. 917/1986, fiscalmente residenti in Italia*

In capo alle società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate (escluse le società semplici) di cui all'articolo 5 del Decreto del Presidente della Repubblica n. 917/1986, alle società ed enti di cui all'articolo 73, comma primo, lettere a) e b), del Decreto del Presidente della Repubblica n. 917/1986, fiscalmente residenti in Italia, le somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitali costituiscono utili nei limiti e nella misura in cui sussistano utili di esercizio e riserve di utili (fatta salva le quote di essi accantonata in sospensione di imposta). Le somme fiscalmente qualificate come utili dovrebbero essere soggette al regime illustrato nel precedente Paragrafo A.1.(ii).

Le somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitali, al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione di un pari ammontare.

Le somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitali (al netto dell'importo qualificato fiscalmente come utile), per la parte eccedente il costo fiscale della partecipazione, costituiscono plusvalenze e, come tali, sono assoggettate al regime illustrato ai successivi Paragrafi B.(ii) e B.(iii).

- (iii) *Fondi pensione italiani e O.I.C.V.M. (fondi di investimento, SICAV)*

In base ad una interpretazione sistematica delle norme, le somme percepite da O.I.C.V.M. (fondi di investimento, SICAV) e fondi pensione italiani a titolo di distribuzione delle riserve di capitale, dovrebbero concorrere a formare il risultato netto di gestione maturato relativo al periodo d'imposta in cui è avvenuta la distribuzione, soggetto ad un'imposta sostitutiva del 12,50% o dell'11% nel caso di fondi pensione. Anche il valore delle partecipazioni alla fine dello stesso periodo d'imposta deve essere incluso nel calcolo del risultato annuo di gestione.

- (iv) *Soggetti fiscalmente non residenti in Italia privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato*

In capo ai soggetti fiscalmente non residenti in Italia (siano essi persone fisiche o società di capitali), privi di stabile organizzazione in Italia cui la partecipazione sia riferibile, la natura fiscale delle somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitale è la medesima di quella evidenziata al precedente A.2.(i) per le persone fisiche fiscalmente residenti in Italia. Qualora la distribuzione di riserve di capitale derivi da una partecipazione non connessa alla stabile organizzazione in Italia del soggetto percettore, si faccia riferimento a quanto esposto al precedente punto (iv).

Le somme qualificate fiscalmente come utili sono soggette al medesimo regime sopra evidenziato. Inoltre, al pari di quanto evidenziato per le persone fisiche e per le società di capitali fiscalmente residenti in Italia, le somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitali, al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione di un pari ammontare.

- (v) *Soggetti fiscalmente non residenti in Italia che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione nel territorio dello Stato*

Relativamente ai soggetti non residenti che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia, tali somme concorrono alla formazione del reddito della stabile organizzazione secondo il regime impositivo previsto per le società ed enti di cui all'articolo 73

comma primo, lettere a) e b) del Decreto del Presidente della Repubblica n. 917/1986, fiscalmente residenti in Italia. Qualora la distribuzione di riserve di capitale derivi da una partecipazione non connessa alla stabile organizzazione in Italia del soggetto percettore, si faccia riferimento a quanto esposto al precedente punto (iv).

## **B. Plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni**

### *(i) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia*

Le plusvalenze, diverse da quelle conseguite nell'esercizio di imprese commerciali, realizzate da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia mediante cessione a titolo oneroso di partecipazioni sociali, nonché di titoli o diritti attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni, sono soggette ad un diverso regime fiscale a seconda che si tratti di una cessione di partecipazioni qualificate o non qualificate.

Con riferimento alle società quotate in mercati regolamentati, si considerano qualificate le partecipazioni sociali costituite dal possesso di partecipazioni (diverse dalle azioni di risparmio), diritti o titoli, attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni, che rappresentino complessivamente una percentuale di diritti di voto esercitabili nell'Assemblea ordinaria superiore al 2% ovvero una partecipazione al capitale o al patrimonio superiore al 5%.

Per i diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite partecipazioni si tiene conto delle percentuali di diritti di voto o di partecipazione al capitale potenzialmente ricollegabili alle partecipazioni.

La percentuale di diritti di voto e di partecipazione è determinata tenendo conto di tutte le cessioni effettuate nell'arco di un periodo di dodici mesi, ancorché nei confronti di soggetti diversi. Il termine di dodici mesi decorre dal momento in cui i titoli ed i diritti posseduti rappresentano una percentuale di diritti di voto o di partecipazione superiore ai limiti predetti.

### *(a) Partecipazioni non qualificate*

Le plusvalenze, diverse da quelle conseguite nell'esercizio di imprese commerciali, realizzate da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia mediante cessione a titolo oneroso di partecipazioni sociali non qualificate, nonché di titoli o diritti attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni, sono soggette ad un'imposta sostitutiva del 12,5%. Il contribuente può optare per tre diverse modalità di tassazione:

- (1) Tassazione in base alla dichiarazione dei redditi. Nella dichiarazione vanno indicate le plusvalenze e minusvalenze realizzate nell'anno. L'imposta sostitutiva del 12,5% è determinata in tale sede sulle plusvalenze al netto delle relative minusvalenze ed è versata entro i termini previsti per il versamento delle imposte sui redditi dovute a saldo in base alla dichiarazione. Le minusvalenze eccedenti, purché espresse in dichiarazione dei redditi, possono essere portate in deduzione, fino a concorrenza delle relative plusvalenze dei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto. Il criterio della dichiarazione è obbligatorio nell'ipotesi in cui il soggetto non abbia esercitato l'opzione per uno dei due regimi di cui ai successivi Paragrafi B.(i)(a)(2) e B.(i)(a)(3).
- (2) Regime del risparmio amministrato (opzionale). Tale regime può trovare applicazione a condizione che (i) le Azioni siano depositate in custodia o in amministrazione presso banche o società di intermediazione mobiliari residenti o altri soggetti residenti individuati con appositi decreti ministeriali e (ii) l'azionista opti (con comunicazione sottoscritta inviata all'intermediario) per l'applicazione del regime del risparmio amministrato. Nel caso in cui il soggetto opti per tale regime, l'imposta sostitutiva con l'aliquota del 12,5% è determinata e versata all'atto della singola cessione dall'intermediario presso il quale le azioni sono depositate in custodia o in amministrazione, su ciascuna plusvalenza rea-

lizzata. Le eventuali minusvalenze possono essere compensate nell'ambito del medesimo rapporto computando il relativo importo in diminuzione, fino a concorrenza, delle plusvalenze realizzate nelle successive operazioni poste in essere nello stesso periodo d'imposta o nei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto. Qualora il rapporto di custodia o amministrazione venga meno, le eventuali minusvalenze possono essere portate in deduzione, non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello di realizzo, dalle plusvalenze realizzate nell'ambito di un altro rapporto di risparmio amministrato intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto o deposito di provenienza, o possono essere dedotte in sede di dichiarazione dei redditi.

- (3) Regime del risparmio gestito (opzionale). Presupposto per la scelta di tale regime è il conferimento di un incarico di gestione patrimoniale ad un intermediario autorizzato. In tale regime, un'imposta sostitutiva del 12,5% è applicata dall'intermediario al termine di ciascun periodo d'imposta sull'incremento del valore del patrimonio gestito maturato nel periodo d'imposta determinato ai sensi dell'articolo 7 del Decreto Legislativo n. 461/1997. Nel regime del risparmio gestito, le plusvalenze realizzate mediante cessione di partecipazioni non qualificate concorrono a formare l'incremento del patrimonio gestito maturato nel periodo d'imposta, soggetto ad imposta sostitutiva del 12,5%. Il risultato negativo della gestione conseguito in un periodo d'imposta può essere computato in diminuzione del risultato della gestione dei quattro periodi d'imposta successivi per l'intero importo che trova capienza in ciascuno di essi. In caso di conclusione del contratto di gestione, i risultati negativi di gestione maturati (risultanti da apposita certificazione rilasciata dal soggetto gestore) possono essere portati in deduzione, non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello di maturazione, dalle plusvalenze realizzate nell'ambito di un altro rapporto cui sia applicabile il regime del risparmio amministrato, ovvero utilizzati (per l'importo che trova capienza in esso) nell'ambito di un altro rapporto per il quale sia stata effettuata l'opzione per il regime del risparmio gestito, purché il rapporto o deposito in questione sia intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto o deposito di provenienza, ovvero possono essere portate in deduzione dai medesimi soggetti dalle plusvalenze dichiarate in sede di dichiarazione dei redditi, secondo le medesime regole applicabili alle minusvalenze eccedenti di cui al precedente Paragrafo.

(b) Partecipazioni Qualificate

Le plusvalenze, derivanti da cessioni di partecipazioni qualificate conseguite al di fuori dell'esercizio di imprese commerciali, da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia sono, per il 40% del loro ammontare, sommate algebricamente alla corrispondente quota delle minusvalenze derivanti da cessioni di partecipazioni. Se le plusvalenze sono superiori alle minusvalenze, l'eccedenza concorre alla formazione del reddito imponibile complessivo del contribuente. Se le minusvalenze sono superiori alle plusvalenze, l'eccedenza è riportata in deduzione, fino a concorrenza del 40% dell'ammontare delle plusvalenze dei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto, a condizione che l'eccedenza stessa sia indicata nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta nel quale le minusvalenze sono realizzate. Nella stessa percentuale, ed entro il medesimo limite temporale dalla data del realizzo, sono riportabili in deduzione le minusvalenze relative a partecipazioni qualificate non ancora utilizzate al 31 dicembre 2003. Per tali plusvalenze, la tassazione avviene unicamente in sede di dichiarazione annuale dei redditi, in quanto le plusvalenze da cessione di partecipazioni qualificate non possono essere soggette né al regime del risparmio amministrato né al regime del risparmio gestito previsti esclusivamente per le partecipazioni non qualificate. Al fine di garantire l'invarianza del livello di tassazione dei dividendi e delle plusvalenze, in relazione alla riduzione dell'aliquota dell'imposta sul reddito delle società disposta dall'articolo 1, comma 33 della Legge n. 244/2007, con Decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze 2 aprile 2008 (G.U. n. 90 del 16 aprile 2008) è stato previsto che le plusvalenze realizzate a partire dal 1° gennaio 2009 concorreranno alla formazione del reddito imponibile complessivo limitatamente al 49,72%. A partire dalla medesima data, nella stessa percentuale del 49,72% potranno essere portate in deduzione dalle plusvalenze le minusvalenze relative a partecipazioni qualificate. È stato, inoltre stabilito, che per le plusvalenze e le minusvalenze relative ad atti di realizzo posti in essere an-

teriormente al 1° gennaio 2009, ma i cui corrispettivi siano in tutto o in parte percepiti a decorrere dalla stessa data, resta ferma la misura del 40% per la formazione del reddito imponibile del contribuente.

- (ii) *Persone fisiche esercenti attività d'impresa, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5 del Decreto del Presidente della Repubblica n. 917/1986*

Le plusvalenze realizzate da persone fisiche nell'esercizio di impresa o da società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5 del Decreto del Presidente della Repubblica n. 917/1986, escluse le società semplici, mediante cessione a titolo oneroso di azioni concorrono, per l'intero ammontare, a formare il reddito d'impresa imponibile, soggetto a tassazione in Italia secondo il regime ordinario. Se le partecipazioni sono state iscritte tra le immobilizzazioni finanziarie negli ultimi tre bilanci precedenti la cessione, la plusvalenza può concorrere alla formazione del reddito in quote costanti nell'esercizio in cui è realizzata e nei successivi, non oltre il quarto.

Tuttavia, laddove siano soddisfatte le condizioni evidenziate ai punti (a), (b), (c) e (d) del successivo Paragrafo B.(iii), le plusvalenze concorrono alla formazione del reddito d'impresa imponibile nel limite del 40% del loro ammontare. Le minusvalenze realizzate relative a partecipazioni con i requisiti di cui ai punti (b), (c) e (d) del successivo Paragrafo B.(iii), possedute ininterrottamente dal dodicesimo mese precedente quello dell'avvenuta cessione, sono deducibili nella misura del 40% del loro ammontare. Al fine di garantire l'invarianza del livello di tassazione dei dividendi e delle plusvalenze, in relazione alla riduzione dell'aliquota dell'imposta sul reddito delle società disposta dall'articolo 1, comma 33 della Legge n. 244/2007, con Decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze 2 aprile 2008 (G.U. n. 90 del 16 aprile 2008) è stato previsto che le plusvalenze realizzate a partire dal 1° gennaio 2009 concorreranno alla formazione del reddito imponibile complessivo limitatamente al 49,72% del loro importo. A partire dalla medesima data, nella stessa percentuale del 49,72% potranno essere portate in deduzione le minusvalenze realizzate.

- (iii) *Società ed enti di cui all'articolo 73, comma primo, lettere a) e b), del Decreto del Presidente della Repubblica n. 917/1986*

Le plusvalenze realizzate dalle società ed enti di cui all'articolo 73, comma primo, lettere a) e b), del Decreto del Presidente della Repubblica n. 917/1986, fiscalmente residenti in Italia, ovvero sia da società per azioni e in accomandita per azioni, società a responsabilità limitata, enti pubblici e privati che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, mediante cessione a titolo oneroso di azioni concorrono, per l'intero ammontare, a formare il reddito d'impresa imponibile e come tali sono soggette a tassazione in Italia secondo il regime ordinario. Se le partecipazioni sono state iscritte tra le immobilizzazioni finanziarie negli ultimi tre bilanci precedenti la cessione, la plusvalenza può concorrere alla formazione del reddito in quote costanti nell'esercizio in cui è realizzata e nei successivi, non oltre il quarto. Per i soggetti che redigono il bilancio di esercizio secondo i principi contabili internazionali, le partecipazioni si considerano immobilizzazioni finanziarie se costituiscono strumenti finanziari diversi da quelli detenuti per la negoziazione.

Tuttavia, le plusvalenze realizzate sono esenti da tassazione nella misura del 95% del loro ammontare laddove siano soddisfatte le seguenti condizioni:

- (a) la partecipazione è detenuta ininterrottamente dal primo giorno del dodicesimo mese precedente quello dell'avvenuta cessione, considerando cedute per prime le azioni acquisite in data più recente;
- (b) la partecipazione è classificata nella categoria delle immobilizzazioni finanziarie nel primo bilancio chiuso durante il periodo di possesso ovvero per i soggetti che redigono il bilancio secondo i principi contabili internazionali, qualora la partecipazione non sia detenuta per la negoziazione;

- (c) la società partecipata è fiscalmente residente in Italia o in uno Stato o territorio di cui al Decreto del ministro dell'Economia e delle finanze emanato ai sensi dell'articolo 168-*bis* del Decreto del Presidente della Repubblica n. 917/1986 o, alternativamente, è dimostrato, a seguito dell'esercizio dell'interpello secondo le modalità di cui al comma 5, lettera b), dell'articolo 167 del Decreto del Presidente della Repubblica n. 917/1986, che dalle partecipazioni non sia stato conseguito, sin dall'inizio del periodo di possesso, l'effetto di localizzare i redditi in Stati o territori diversi da quelli individuati nel medesimo decreto di cui all'articolo 168-*bis* del Decreto del Presidente della Repubblica n. 917/1986;
- (d) la società partecipata esercita un'impresa commerciale secondo la definizione di cui all'articolo 55, del Decreto del Presidente della Repubblica n. 917/1986. Tale requisito non rileva per le società i cui titoli sono negoziati in mercati regolamentati (come le Azioni).

I requisiti di cui ai punti (c) e (d) devono sussistere ininterrottamente, al momento del realizzo delle plusvalenze, almeno dall'inizio del terzo periodo di imposta anteriore al realizzo stesso.

A partire dal 1° gennaio 2008, per i soggetti che redigono i bilanci secondo i principi contabili internazionali qualora la partecipazione sia ceduta anteriormente a dodici mesi, come previsto dal precedente punto (a), il costo della partecipazione è ridotto dei relativi utili percepiti durante il possesso per la quota esclusa da tassazione, come indicato al Paragrafo A.(1)(ii).

Le cessioni delle azioni o quote appartenenti alla categoria delle immobilizzazioni finanziarie e di quelle appartenenti alla categoria dell'attivo circolante vanno considerate separatamente con riferimento a ciascuna categoria.

In presenza dei requisiti di cui ai precedenti punti (b), (c) e (d), sono indeducibili dal reddito d'impresa le minusvalenze realizzate attraverso la cessione di partecipazioni possedute ininterrottamente dal primo giorno del dodicesimo mese precedente quello dell'avvenuta cessione, considerando cedute per prime le azioni acquisite in data più recente.

A decorrere dal 1° gennaio 2006, le minusvalenze e le differenze negative tra i ricavi e i costi relative ad azioni che non possiedono i requisiti per l'esenzione non rilevano fino a concorrenza dell'importo non imponibile dei dividendi, ovvero dei loro acconti, percepiti nei trentasei mesi precedenti il loro realizzo/conseguimento. Tale disposizione si applica con riferimento alle azioni acquisite nei 36 mesi precedenti il realizzo/conseguimento, sempre che siano soddisfatte le condizioni di cui ai precedenti punti (c) e (d). A partire dal 1° gennaio 2008, tale disposizione non risulta, tuttavia, applicabile ai soggetti che redigono i bilanci secondo i principi contabili internazionali.

Per alcuni tipi di società ed a certe condizioni, le plusvalenze realizzate dai suddetti soggetti mediante cessione di azioni concorrono a formare anche il relativo valore netto della produzione, soggetto ad imposta regionale sulle attività produttive (IRAP).

(iv) *Soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato*

(a) Partecipazioni non qualificate

Le plusvalenze realizzate da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione in Italia attraverso cui siano detenute le partecipazioni, derivanti dalla cessione a titolo oneroso di partecipazioni sociali non qualificate in società italiane negoziate in mercati regolamentati (come la Società), non sono soggette a tassazione in Italia, anche se ivi detenute.

In capo agli azionisti fiscalmente non residenti in Italia che hanno optato per il regime del risparmio amministrato ovvero per il regime del risparmio gestito di cui agli articoli 6 e 7 del Decreto Legislativo n. 461/1997 il beneficio dell'esenzione è subordinata alla presentazione di un'autocertificazione attestante la non residenza fiscale in Italia.

(b) Partecipazioni qualificate

Le plusvalenze realizzate da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione in Italia attraverso cui siano detenute le partecipazioni, derivanti dalla cessione a titolo oneroso di partecipazioni qualificate sono, per il 40% del loro ammontare, sommate algebricamente alla corrispondente quota delle relative minusvalenze. Se le plusvalenze sono superiori alle minusvalenze, l'eccedenza concorre alla formazione del reddito imponibile complessivo del contribuente. Se le minusvalenze sono superiori alle plusvalenze, l'eccedenza è riportata in deduzione, fino a concorrenza del 40% dell'ammontare delle plusvalenze dei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto, a condizione che sia indicata nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta nel quale le minusvalenze sono realizzate. Nella stessa percentuale, ed entro il medesimo limite temporale dalla data del realizzo, sono riportabili in deduzione le minusvalenze relative a partecipazioni qualificate non ancora utilizzate al 31 dicembre 2003. Tali plusvalenze sono assoggettate a tassazione unicamente in sede di dichiarazione annuale dei redditi, poiché le stesse non possono essere soggette né al regime del risparmio amministrato né al regime del risparmio gestito. Resta comunque ferma, ove applicabile, l'applicazione del regime di non tassazione in Italia eventualmente previsto dalle convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni. Al fine di garantire l'invarianza del livello di tassazione dei dividendi e delle plusvalenze, in relazione alla riduzione dell'aliquota dell'imposta sul reddito delle società disposta dall'articolo 1, comma 33 della Legge n. 244/2007, con Decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze 2 aprile 2008 (G.U. n. 90 del 16 aprile 2008) è stato previsto che le plusvalenze realizzate a partire dal 1° gennaio 2009 concorreranno alla formazione del reddito imponibile complessivo limitatamente al 49,72%. A partire dalla medesima data, nella stessa percentuale del 49,72% potranno essere portate in deduzione dalle plusvalenze le minusvalenze relative a partecipazioni qualificate. È stato, inoltre stabilito, che per le plusvalenze e le minusvalenze relative ad atti di realizzo posti in essere anteriormente al 1° gennaio 2009, ma i cui corrispettivi siano in tutto o in parte percepiti a decorrere dalla stessa data, resta ferma la misura del 40% per la formazione del reddito imponibile del contribuente.

(v) *Soggetti fiscalmente non residenti in Italia che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione nel territorio dello Stato*

Relativamente ai soggetti non residenti che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia, tali somme concorrono alla formazione del reddito della stabile organizzazione secondo il regime impositivo previsto per le plusvalenze realizzate da società ed enti di cui all'articolo 73 comma primo, lettere a) e b) del Decreto del Presidente della Repubblica n. 917/1986, fiscalmente residenti in Italia. Qualora la partecipazione non sia connessa ad una stabile organizzazione in Italia del soggetto non residente si faccia riferimento a quanto esposto nel paragrafo precedente (iv).

(vi) *Fondi pensione italiani e O.I. C. V.M.*

Le plusvalenze realizzate da fondi pensione italiani di cui al Decreto Legislativo n. 252/2005 e dagli O.I.C.V.M. soggetti alla disciplina di cui all'articolo 8, commi da 1 a 4, del Decreto Legislativo n. 461/1997 (fondi di investimento e SICAV), mediante cessione a titolo oneroso di azioni sono incluse nel calcolo del risultato annuo di gestione maturato soggetto ad imposta sostitutiva con aliquota dell'11%, per i fondi pensione e con aliquota del 12,50% per gli O.I.C.V.M. (con riferimento a fondi comuni di investimento in valori mobiliari di diritto italiano ovvero a SICAV residenti con meno di 100 partecipanti – ad eccezione del caso in cui le quote od azioni dei predetti organismi detenute da investitori qualificati, diversi dalle persone fisiche, siano superiori al 50% – sulla parte di risultato della gestione maturato in ciascun anno riferibile a partecipazioni "qualificate" detenute dai predetti soggetti, l'imposta sostitutiva è dovuta con aliquota del 27%. A questi fini si considerano "qualificate" le partecipazioni al capitale o al patrimonio con diritto di voto di società negoziate in mercati regolamentati superiori al 10%, tenendo conto, nel computo di questa percentuale, dei diritti, rappresentati o meno da titoli, che consentono di acquistare partecipazioni al capitale o al patrimonio con diritto di voto).

(vii) *Fondi comuni di investimento immobiliare*

Ai sensi del Decreto Legge n. 351/2001, ed a seguito delle modifiche apportate dall'articolo 41-*bis* del Decreto Legge n. 269/2003, a far data dal 1° gennaio 2004, i proventi, ivi incluse le plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni, conseguiti dai fondi comuni di investimento immobiliare istituiti ai sensi dell'articolo 37 del Testo Unico della Finanza e dell'articolo 14-*bis* della Legge n. 86/1994, non sono soggetti ad imposte sui redditi. In particolare, a seguito delle modifiche introdotte dall'articolo 41-*bis* del Decreto Legge n. 269/2003, tali fondi, oltre a non essere soggetti alle imposte sui redditi e all'imposta regionale sulle attività produttive, non sono soggetti ad alcuna imposta sostitutiva sul valore netto contabile del fondo. I proventi derivanti dalla partecipazione ai suindicati fondi sono assoggettati in capo ai percipienti ad una ritenuta del 12,5%, applicata a titolo di acconto o d'imposta (a seconda della natura giuridica dei percipienti). La ritenuta non si applica ai proventi percepiti dai soggetti fiscalmente residenti in Stati che garantiscono un adeguato scambio di informazioni con l'amministrazione finanziaria italiana.

### **C. Tassa sui contratti di borsa**

L'articolo 37 del D.L. n. 248 del 31 dicembre 2007 ha soppresso la tassa di cui al Regio Decreto n. 3278/1923 cosiddetta "tassa sui contratti di borsa". Tale decreto è entrato in vigore il 1° marzo 2008 a seguito dell'emanazione della Legge di conversione n. 31, del 28 febbraio 2008.

### **D. Imposta di successione e donazione**

La Legge n. 286/2006, come modificata dalla Legge n. 296/2006 (Legge finanziaria per il 2007) ha reintrodotto l'imposta sulle successioni e donazioni di cui al Decreto Legislativo n. 346/1990. Conseguentemente i trasferimenti di azioni per donazione o per altra liberalità tra vivi, ovvero per causa di morte sono soggetti all'imposta sulle successioni e donazioni con le seguenti aliquote:

- (a) 4% nel caso di trasferimenti a favore del coniuge o di parenti in linea retta, per la quota eccedente, per ciascun beneficiario, il valore di Euro 1 milione (l'eccedenza deve essere determinata tenendo conto anche dal valore degli altri trasferimenti a titolo gratuito a favore del medesimo beneficiario);
- (b) 6% nel caso di trasferimenti a favore di fratelli e sorelle, altri parenti fino al quarto grado, affini in linea retta e affini in linea collaterale entro il terzo grado. Nel caso di trasferimenti a fratelli o sorelle l'imposta si applica sul valore netto eccedente, per ciascun beneficiario, Euro 100 mila (l'eccedenza deve essere determinata tenendo conto anche dal valore degli altri trasferimenti a titolo gratuito a favore del medesimo beneficiario);
- (c) 8% nel caso di trasferimenti a favore qualsiasi altro soggetto.

Se il beneficiario dei trasferimenti è una persona portatrice di handicap riconosciuto grave ai sensi della Legge n. 104/1992, l'imposta si applica esclusivamente sulla parte di valore delle azioni che supera l'ammontare di Euro 1.500.000.

A tali fini, il valore delle azioni negoziate in mercati regolamentati e rappresentato dal valore medio di borsa dell'ultimo trimestre.

Con finalità antielusiva, nel caso di donazione o altra liberalità tra vivi avente ad oggetto valori mobiliari inclusi nel campo di applicazione dell'imposta sostitutiva di cui all'articolo 5 del D.Lgs. n. 461/1997 (quali le Azioni), qualora il beneficiario ceda i valori stessi entro cinque anni dalla donazione o liberalità, lo stesso sarà tenuto al pagamento dell'imposta sostitutiva sulle plusvalenze come se la donazione o liberalità non fosse mai stata fatta.

## 5. CONDIZIONI DELL'OFFERTA GLOBALE

### 5.1 CONDIZIONI, STATISTICHE RELATIVE ALL'OFFERTA GLOBALE, CALENDARIO PREVISTO E MODALITÀ DI SOTTOSCRIZIONE DELL'OFFERTA

#### 5.1.1 Condizioni alle quali l'Offerta Globale è subordinata

L'Offerta Globale non è subordinata ad alcuna condizione, fatto salvo il provvedimento di inizio delle negoziazioni di Borsa Italiana (per ulteriori informazioni si veda Sezione Seconda, Capitolo 6, Paragrafo 6.1).

#### 5.1.2 Ammontare totale dell'Offerta Globale

L'Offerta Globale, finalizzata all'ammissione alle negoziazioni sul MTA, Segmento STAR, delle Azioni, ha per oggetto massime n. 18.655.000 Azioni, in parte (massime n. 6.500.000 Azioni) rivenienti da un aumento di capitale sociale con esclusione del diritto di opzione deliberato dall'Assemblea straordinaria di Kedrion del 3 aprile 2008 e, in parte (massime n. 12.155.000 Azioni), poste in vendita da Augeo Due.

Fermo restando quanto previsto al successivo Paragrafo 5.1.4, i Proponenti si riservano, d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta Globale, di non collocare integralmente le Azioni oggetto dell'Offerta Globale, dandone comunicazione al pubblico nell'avviso integrativo relativo al Prezzo di Offerta; tale circostanza determinerebbe una riduzione del numero delle Azioni collocate nell'ambito dell'Offerta Globale, procedendosi in tal caso esclusivamente alla riduzione del numero delle Azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale al fine di permettere all'Azionista Venditore di adempiere ai propri obblighi di rimborso derivanti del contratto denominato *Euro Term and Revolving Facilities Agreement*, descritto alla Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafo 22.1.1.

#### 5.1.3 Periodo di validità dell'Offerta Pubblica e modalità di sottoscrizione

L'Offerta Pubblica avrà inizio alle ore 9:00 del giorno 2 luglio 2008 e terminerà alle ore 16:30 del giorno 10 luglio 2008 (il "**Periodo di Offerta**").

Non saranno ricevibili, né valide, le schede che perverranno ai Collocatori prima delle ore 9:00 del giorno 2 luglio 2008 e dopo le ore 16:30 del giorno 10 luglio 2008, salvo proroga.

Si rende noto che il calendario dell'operazione è indicativo e potrebbe subire modifiche al verificarsi di eventi e circostanze indipendenti dalla volontà della Società, ivi inclusi particolari condizioni di volatilità dei mercati finanziari, che potrebbero pregiudicare il buon esito dell'Offerta Globale. Eventuali modifiche del periodo di offerta saranno comunicate al pubblico con apposito avviso da pubblicarsi con le stesse modalità di diffusione del Prospetto Informativo. Resta comunque inteso che l'inizio dell'Offerta Pubblica avverrà entro e non oltre un mese dalla data di rilascio del provvedimento di autorizzazione alla pubblicazione del Prospetto Informativo da parte della Consob.

Copia del Prospetto Informativo sarà gratuitamente a disposizione di chiunque ne faccia richiesta a partire dal giorno antecedente la data di inizio dell'Offerta Pubblica presso i Collocatori, nonché presso la sede dell'Emittente, e presso Borsa Italiana in Milano, Piazza degli Affari n. 6.

La Società pubblicherà il Prospetto Informativo sul proprio sito *internet* ([www.kedrion.com](http://www.kedrion.com)) successivamente al deposito presso Consob ed alla sua pubblicazione ai sensi di legge.

**(A) Adesioni da parte del pubblico indistinto**

Le domande di adesione all'Offerta Pubblica da parte del pubblico indistinto dovranno essere presentate mediante sottoscrizione dell'apposito modulo di adesione (che sarà disponibile presso i Collocatori), debitamente compilato e sottoscritto dal richiedente o da un suo mandatario speciale e presentato presso un Collocatore (Modulo A). Le società fiduciarie che prestano servizi di gestione di portafogli di investimento, anche mediante intestazione fiduciaria, di cui all'articolo 60, comma 4, del D.Lgs. n. 415/96, che potranno aderire esclusivamente all'Offerta Pubblica, dovranno compilare, per ciascun cliente, il relativo modulo di adesione indicando nell'apposito spazio il solo codice fiscale del cliente e lasciando in bianco il nome e il cognome (denominazione o ragione sociale) dello stesso ed inserendo nello spazio riservato all'intestazione delle Azioni la denominazione ed il codice fiscale della società fiduciaria.

Le domande di adesione del pubblico indistinto all'Offerta Pubblica potranno pervenire anche tramite soggetti autorizzati all'attività di gestione individuale di portafogli di investimento ai sensi del Testo Unico e relative disposizioni di attuazione, purché gli stessi sottoscrivano l'apposito modulo in nome e per conto dell'aderente, e tramite soggetti autorizzati, ai sensi del medesimo Testo Unico e relative disposizioni di attuazione, all'attività di ricezione e trasmissione ordini, alle condizioni indicate nel Regolamento Intermediari.

Sul sito *internet* ([www.kedrion.com](http://www.kedrion.com)) sarà attiva un'apposita finestra attraverso la quale l'aderente potrà stampare il Prospetto Informativo ed il modulo di adesione (Modulo A) che dovrà essere presentato presso un Collocatore.

Peraltro, i clienti dei Collocatori che operano *on line* potranno aderire all'Offerta Pubblica per via telematica, mediante l'utilizzo di strumenti elettronici via Internet, in sostituzione del tradizionale metodo cartaceo, ma con modalità equivalenti al medesimo, ai sensi dell'articolo 13, comma 2, del Regolamento Emittenti.

Tale adesione potrà avvenire mediante accesso, attraverso l'utilizzo di una *password* individuale, ad un'area riservata ai collocamenti, situata all'interno dell'area riservata ai clienti del singolo Collocatore *on line*, ove, sempre con modalità telematiche e previo utilizzo della *password* individuale, gli stessi potranno fornire tutti i dati personali e finanziari richiesti per l'adesione in forma cartacea senza alcuna differenziazione.

Una volta confermato l'inserimento di tali dati, il riepilogo degli stessi verrà visualizzato sullo schermo del cliente, il quale sarà tenuto a confermare nuovamente la loro correttezza. Solo al momento di questa seconda conferma tali dati assumeranno valore di domanda di adesione.

Si precisa, peraltro, che tale modalità di adesione non modifica né altera in alcun modo il rapporto tra i Collocatori *on line* e il Responsabile del Collocamento, rispetto ai rapporti tra il Responsabile del Collocamento e gli altri Collocatori. I Collocatori che utilizzano il sistema di collocamento *on line* rendono disponibile il Prospetto Informativo presso il proprio sito *internet*.

I Collocatori che utilizzano il sistema di collocamento per via telematica garantiranno al Responsabile del Collocamento l'adeguatezza delle loro procedure informatiche ai fini dell'adesione *on line* dei loro clienti. Inoltre, gli stessi Collocatori si impegneranno ad effettuare le comunicazioni previste dalle disposizioni applicabili alle banche che operano per via telematica.

\* \* \*

I Collocatori autorizzati che intendono collocare fuori sede le Azioni ai sensi dell'articolo 30 del Testo Unico provvederanno alla raccolta delle domande di adesione all'Offerta Pubblica sia direttamente presso i propri sportelli o uffici, sia avvalendosi di promotori finanziari di cui all'articolo 31 del Testo Unico.

Ai sensi dell'articolo 30, comma 8, del Testo Unico, alle offerte pubbliche di vendita e sottoscrizione di azioni con diritto di voto negoziate in mercati regolamentati nonché, secondo

l'orientamento Consob, di azioni ammesse a quotazione, ancorché non ancora negoziate, non si applica il disposto del comma 6 del medesimo articolo, in virtù del quale l'efficacia dei contratti conclusi fuori sede per il tramite di promotori finanziari è sospesa per la durata di sette giorni decorrenti dalla data di sottoscrizione degli stessi da parte dell'investitore.

Il Responsabile del Collocamento, sulla base dei dati che ciascun Collocatore avrà fornito, si riserva di verificare la regolarità delle adesioni all'Offerta Pubblica, avuto riguardo alle modalità e condizioni stabilite per la stessa, ferme restando le eventuali comunicazioni previste dalla legge e dai regolamenti applicabili.

#### **5.1.4 Informazioni circa la sospensione dell'Offerta Pubblica o revoca dell'Offerta Pubblica e/o del Collocamento Istituzionale**

Qualora tra la Data del Prospetto Informativo ed il giorno antecedente l'inizio dell'Offerta Pubblica dovessero verificarsi circostanze straordinarie, così come previste nella prassi internazionale quali, tra l'altro, (i) eventi comportanti mutamenti negativi nella situazione politica, finanziaria, economica, valutaria, normativa o di mercato a livello nazionale o internazionale, o (ii) altri eventi negativi riguardanti la situazione finanziaria, patrimoniale, reddituale o manageriale della Società e/o del Gruppo o (iii) comunque accadimenti di rilievo relativi al Gruppo Kedrion che siano tali da pregiudicare il buon esito o rendere sconsigliabile l'effettuazione dell'Offerta Globale, ovvero (iv) qualora non si dovesse addvenire alla stipula del contratto di collocamento e garanzia relativo all'Offerta Pubblica di cui al successivo Paragrafo 5.4.3 del presente Capitolo, i Coordinatori dell'Offerta Globale, d'intesa con i Proponenti, potranno decidere di non dare inizio all'Offerta Pubblica e la stessa dovrà ritenersi annullata. Di tale decisione sarà data tempestiva comunicazione alla Consob ed al pubblico mediante avviso su almeno un quotidiano economico finanziario a diffusione nazionale non oltre il giorno previsto per l'inizio del Periodo di Offerta.

I Coordinatori dell'Offerta Globale, d'intesa con i Proponenti, si riservano altresì la facoltà di ritirare, in tutto o in parte, l'Offerta Pubblica e/o il Collocamento Istituzionale, previa tempestiva comunicazione alla Consob e al pubblico con avviso pubblicato su almeno un quotidiano economico finanziario a diffusione nazionale entro la Data di Pagamento (come definita al successivo Paragrafo 5.1.8 del presente Capitolo) qualora: (i) al termine del Periodo di Offerta le adesioni complessivamente pervenute nell'ambito dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione risultassero inferiori al quantitativo offerto nell'ambito della stessa; (ii) il Collocamento Istituzionale venisse meno, in tutto o in parte, per mancata assunzione, in tutto o in parte, o per cessazione di efficacia dell'impegno di garanzia relativo alle Azioni oggetto del Collocamento Istituzionale; ovvero (iii) nel caso venisse meno, in tutto o in parte, l'impegno di garanzia previsto nel contratto di collocamento e garanzia per l'Offerta Pubblica.

L'Offerta Pubblica sarà comunque ritirata qualora Borsa Italiana non deliberi l'inizio delle negoziazioni e/o revochi il provvedimento di ammissione a quotazione ai sensi dell'articolo 2.4.3, comma settimo, del Regolamento di Borsa entro la Data di Pagamento previa comunicazione a Consob e successivamente al pubblico mediante avviso pubblicato su un quotidiano a diffusione nazionale.

#### **5.1.5 Riduzione della sottoscrizione e modalità di rimborso**

Non è prevista la possibilità per gli aderenti all'Offerta Pubblica di ridurre la propria sottoscrizione.

#### **5.1.6 Ammontare della adesione**

Le domande di adesione all'Offerta Pubblica da parte del pubblico indistinto dovranno essere presentate esclusivamente presso i Collocatori per quantitativi minimi di n. 400 ("Lotto

**Minimo**) o suoi multipli, fatti salvi i criteri di riparto di cui al successivo Paragrafo 5.2 del presente Capitolo 5, ovvero per quantitativi minimi pari a n. 4.000 Azioni ("**Lotto Minimo di Adesione Maggiorato**") o suoi multipli, fatti salvi i criteri di riparto di cui al successivo Paragrafo 5.2 del presente Capitolo 5. L'adesione per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli non esclude l'adesione per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli così come l'adesione per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli non esclude l'adesione per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli, anche mediante l'utilizzo del medesimo modulo di adesione.

#### **5.1.7 Ritiro della sottoscrizione**

Le domande di adesione sono irrevocabili, salvo il caso di revoca previsto dall'articolo 95-*bis*, comma 2, del Testo Unico e non possono essere soggette a condizioni e/o termini.

#### **5.1.8 Pagamento e consegna delle Azioni**

Il pagamento delle Azioni assegnate dovrà essere effettuato entro il 16 luglio 2008 (la "**Data di Pagamento**") presso il Collocatore che ha ricevuto l'adesione, senza aggravio di commissioni o spese a carico dell'aderente.

In caso di posticipo, proroga o chiusura anticipata dell'Offerta Pubblica, diritto di revoca delle adesioni come previsto dall'articolo 95-*bis*, comma 2, del Testo Unico, eventuali variazioni della Data di Pagamento saranno comunicate con il medesimo avviso con il quale sarà reso pubblico detto avvenimento.

Contestualmente al pagamento del prezzo, le Azioni assegnate nell'ambito dell'Offerta Pubblica verranno messe a disposizione degli aventi diritto, in forma dematerializzata, mediante contabilizzazione sui conti di deposito intrattenuti dai Collocatori presso Monte Titoli.

#### **5.1.9 Risultati dell'Offerta Pubblica e dell'Offerta Globale**

Il Responsabile del Collocamento comunicherà entro i cinque giorni lavorativi successivi alla chiusura dell'Offerta Pubblica i risultati della stessa ed i risultati riepilogativi dell'Offerta Globale mediante apposito avviso su almeno un quotidiano economico finanziario a diffusione nazionale. Copia di tale avviso verrà contestualmente trasmessa a Consob e a Borsa Italiana ai sensi dell'articolo 13, comma 5, del Regolamento Emittenti.

Entro due mesi dalla pubblicazione del suddetto avviso, il Responsabile del Collocamento comunicherà alla Consob ai sensi dell'articolo 13, comma 6, del Regolamento Emittenti gli esiti delle verifiche sulla regolarità delle operazioni di collocamento e dell'eventuale riparto nonché i risultati riepilogativi dell'Offerta Globale, ai sensi dei regolamenti vigenti.

#### **5.1.10 Procedura per l'esercizio di un eventuale diritto di opzione, per la negoziabilità dei diritti di sottoscrizione e per il trattamento dei diritti di sottoscrizione non esercitati**

Nell'ambito dell'Offerta Globale non è previsto l'esercizio di alcun diritto di opzione in relazione alle Azioni di nuova emissione. Inoltre, nessuno degli azionisti di Kedrion è titolare di un diritto di sottoscrizione avente ad oggetto le Azioni di nuova emissione nell'ambito dell'Offerta Globale; non è altresì prevista al riguardo alcuna procedura per il trattamento dei diritti di sottoscrizione non esercitati. Per ulteriori informazioni, si rinvia al successivo Paragrafo 5.3.3 del presente Capitolo 5.

## 5.2 PIANO DI RIPARTIZIONE E DI ASSEGNAZIONE

### 5.2.1 Categorie di investitori potenziali ai quali le Azioni sono offerte e mercati

L'Offerta Pubblica è indirizzata esclusivamente al pubblico indistinto in Italia.

Non possono aderire all'Offerta Pubblica gli Investitori Istituzionali, i quali potranno aderire al Collocamento Istituzionale.

Non possono comunque aderire all'Offerta Pubblica coloro che, al momento dell'adesione, pur essendo residenti in Italia, possano essere considerati ai sensi delle *U. S. Securities Laws* e di altre normative locali applicabili in materia, residenti negli Stati Uniti o in qualsiasi altro Paese nel quale l'offerta di strumenti finanziari non sia consentita in assenza di autorizzazioni da parte delle competenti autorità (gli "Altri Paesi"). Nessuno strumento finanziario può essere offerto o negoziato negli Stati Uniti o negli Altri Paesi, in assenza di specifica autorizzazione in conformità alle disposizioni di legge applicabili in ciascuno di tali paesi, ovvero di deroga rispetto alle medesime disposizioni. Le Azioni non sono state, né saranno registrate ai sensi dello *United States Securities Act* del 1933 e successive modificazioni ovvero ai sensi delle corrispondenti normative in vigore negli Altri Paesi. Esse non potranno conseguentemente essere offerte o comunque consegnate direttamente o indirettamente negli Stati Uniti o negli Altri Paesi.

Qualora il Responsabile del Collocamento dovesse riscontrare che l'adesione all'Offerta Pubblica da parte di residenti in Italia sia tuttavia avvenuta in violazione delle disposizioni vigenti in materia negli Stati Uniti ovvero negli Altri Paesi, lo stesso si riserva il diritto di adottare gli opportuni provvedimenti.

Il Collocamento Istituzionale è riservato ad Investitori Qualificati in Italia ed investitori istituzionali all'estero ai sensi della *Regulation S* dello *United States Securities Act* del 1933, come successivamente modificato, e negli Stati Uniti limitatamente ai *Qualified Institutional Buyers* (i "QIBs") ai sensi della *Rule 144 A* dello *United States Securities Act* del 1933, con esclusione di Australia, Canada, Giappone, fatte salve le eventuali esenzioni previste dalle leggi applicabili. Il Collocamento Istituzionale sarà effettuato sulla base di un documento di offerta in lingua inglese (c.d. "Offering Circular"), contenente dati e informazioni coerenti con quelli forniti nel Prospetto Informativo.

### 5.2.2 Principali azionisti, membri del Consiglio di Amministrazione o componenti del Collegio Sindacale dell'Emittente che intendono aderire all'Offerta Pubblica e persone che intendono aderire all'Offerta Pubblica per più del 5%

Per quanto a conoscenza della Società, né gli azionisti, né i membri del Consiglio di Amministrazione o del Collegio Sindacale della Società intendono aderire all'Offerta Pubblica.

Per quanto a conoscenza della Società, nessuno intende aderire all'Offerta Pubblica per più del 5%.

### 5.2.3 Informazioni da comunicare prima dell'assegnazione

#### **Divisione dell'Offerta in tranche**

L'Offerta Globale consiste in:

- (a) un'Offerta Pubblica di minime n. 1.865.500 Azioni, pari al 10% dell'Offerta Globale, rivolta al pubblico indistinto in Italia. Non possono aderire all'Offerta Pubblica gli Investitori Istituzionali, i quali potranno aderire esclusivamente al Collocamento Istituzionale di cui al successivo punto b); e
- (b) un contestuale Collocamento Istituzionale riservato ad Investitori Istituzionali in Italia e all'estero ai sensi della *Regulation S* dello *United States Securities Act* del 1933, come

successivamente modificato, e negli Stati Uniti limitatamente ai QIBs ai sensi della *Rule 144 A* dello *United States Securities Act* del 1933, con esclusione di Australia, Canada, Giappone, fatte salve le eventuali esenzioni previste dalle leggi applicabili

L'Offerta Pubblica consiste in un'offerta riservata al pubblico indistinto. Delle Azioni effettivamente assegnate al pubblico indistinto, una quota non superiore al 30% sarà destinata al soddisfacimento delle adesioni pervenute dal pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli.

### **Claw back**

Una quota minima di n. 1.865.500 Azioni, pari al 10% dell'Offerta Globale sarà riservata alle adesioni pervenute nell'ambito dell'Offerta Pubblica.

La rimanente parte delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale sarà ripartita dai Coordinatori dell'Offerta Globale, d'intesa con i Proponenti, tra il Consorzio per l'Offerta Pubblica e il Consorzio per il Collocamento Istituzionale, tenuto conto della quantità delle accettazioni pervenute al Consorzio per l'Offerta Pubblica e della quantità e qualità delle accettazioni pervenute al Consorzio per il Collocamento Istituzionale.

Nel caso di adesioni complessive all'Offerta Pubblica inferiori al predetto quantitativo minimo, le Azioni residue potranno confluire nel Collocamento Istituzionale e viceversa a condizione che la domanda generata nelle rispettive offerte sia in grado di assorbire tali Azioni.

Delle Azioni effettivamente assegnate al pubblico indistinto una quota non superiore al 30% sarà destinata al soddisfacimento delle adesioni pervenute dal pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli. Nel caso di accettazioni pervenute per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli inferiori al quantitativo loro riservato, le Azioni residue potranno confluire per il soddisfacimento delle adesioni pervenute dal pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli. Nel caso di accettazioni pervenute per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli inferiori al quantitativo loro riservato, le Azioni residue potranno confluire per il soddisfacimento delle adesioni pervenute dal pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli, anche oltre tale limite massimo.

### **Metodi di assegnazione**

Nell'ambito della quota complessivamente destinata al Consorzio per l'Offerta Pubblica, si procederà ad assegnare le Azioni al pubblico indistinto secondo i criteri di seguito indicati.

#### *Adesioni per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli*

Qualora le adesioni pervenute ai Collocatori da parte del pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli risultino superiori alla quota ad esso destinata nell'ambito dell'Offerta Pubblica, a ciascun richiedente sarà assegnato un quantitativo di Azioni pari al Lotto Minimo.

Nel caso in cui, dopo l'assegnazione del Lotto Minimo, residuino Azioni, a tutti coloro che ne abbiano fatta richiesta verrà assegnato un secondo Lotto Minimo e successivamente un terzo, e così di seguito fino al completo soddisfacimento della domanda del pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli, ovvero fino ad esaurimento delle Azioni relative alla quota ad essi riservata, ovvero fino a che il quantitativo di titoli a disposizione, dedotti i Lotti Minimi già assegnati, sia insufficiente ad assegnare a tutti i richiedenti un ulteriore Lotto Minimo. In quest'ultimo caso il Responsabile del Collocamento provvederà ad assegnarli singo-

larmente ai richiedenti mediante estrazione a sorte. L'estrazione a sorte sarà effettuata, in ogni caso, con modalità che consentano la verificabilità delle procedure utilizzate e la loro rispondenza a criteri di correttezza e parità di trattamento.

Ove il quantitativo offerto risulti insufficiente all'assegnazione di un Lotto Minimo a ciascun richiedente, i Lotti Minimi saranno singolarmente attribuiti dal Responsabile del Collocamento ai richiedenti mediante estrazione a sorte, da effettuarsi con modalità che consentano la verificabilità delle procedure utilizzate e la loro rispondenza a criteri di correttezza e parità di trattamento.

#### *Adesioni per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli*

Qualora le adesioni pervenute ai Collocatori da parte del pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli risultino superiori alla quota ad esso destinata nell'ambito dell'Offerta Pubblica, a ciascun richiedente sarà assegnato un quantitativo di Azioni pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato.

Nel caso in cui, dopo l'assegnazione del Lotto Minimo di Adesione Maggiorato, residuino Azioni, a tutti coloro che ne abbiano fatta richiesta verrà assegnato un secondo Lotto Minimo di Adesione Maggiorato e successivamente un terzo, e così di seguito fino al completo soddisfacimento della domanda del pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli, ovvero fino ad esaurimento delle Azioni relative alla quota ad essi riservata, ovvero fino a che il quantitativo di titoli a disposizione, dedotti i Lotti Minimi di Adesione Maggiorati già assegnati, sia insufficiente ad assegnare a tutti i richiedenti un ulteriore Lotto Minimo di Adesione Maggiorato. In quest'ultimo caso il Responsabile del Collocamento provvederà ad assegnarli singolarmente ai richiedenti mediante estrazione a sorte. L'estrazione a sorte sarà effettuata, in ogni caso, con modalità che consentano la verificabilità delle procedure utilizzate e la loro rispondenza a criteri di correttezza e parità di trattamento.

Ove il quantitativo offerto risulti insufficiente all'assegnazione di un Lotto Minimo di Adesione Maggiorato a ciascun richiedente, i Lotti Minimi di Adesione Maggiorati saranno singolarmente attribuiti dal Responsabile del Collocamento ai richiedenti mediante estrazione a sorte, da effettuarsi con modalità che consentano la verificabilità delle procedure utilizzate e la loro rispondenza a criteri di correttezza e parità di trattamento.

#### **Trattamento preferenziale**

Non sono previsti trattamenti preferenziali.

#### **Trattamento delle sottoscrizioni o delle offerte di sottoscrizione nell'ambito dell'assegnazione**

Il trattamento delle sottoscrizioni non è determinato in funzione dell'azienda attraverso la quale sono effettuate.

#### **Obiettivo minimo di assegnazione**

Non è previsto alcun obiettivo minimo di assegnazione per quanto riguarda la tranche riservata all'Offerta Pubblica.

#### **Condizioni di chiusura dell'Offerta Pubblica e durata minima del Periodo di Offerta**

Non sono previste condizioni di chiusura dell'Offerta Pubblica salvo quanto indicato nel presente Sezione, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.3.

### **Sottoscrizioni multiple**

Sono ammesse sottoscrizioni multiple da parte degli aderenti all'Offerta Pubblica.

#### **5.2.4 Procedura per la comunicazione ai sottoscrittori delle assegnazioni**

Ciascun Collocatore provvederà a dare comunicazione agli aderenti dei quantitativi loro assegnati immediatamente dopo l'avvenuta comunicazione del riparto da parte del Responsabile del Collocamento.

#### **5.2.5 Over Allotment e opzione Greenshoe**

È prevista la concessione da parte dell'Azionista Venditore ai Coordinatori dell'Offerta Globale, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, di un'opzione di chiedere in prestito ulteriori massime n. 1.860.600 Azioni, corrispondenti ad una quota pari al 10% del numero di Azioni oggetto dell'Offerta Globale. In caso di *Over Allotment*, i Coordinatori dell'Offerta Globale potranno esercitare tale opzione in tutto o in parte e collocare le Azioni così prese a prestito presso gli Investitori Istituzionali.

È, inoltre, prevista la concessione da parte dell'Azionista Venditore ai Coordinatori dell'Offerta Globale, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, di un'opzione per l'acquisto, al Prezzo di Offerta (l'**"Opzione Greenshoe"**), di massime n. 1.860.600 Azioni.

Le opzioni sopra menzionate potranno essere esercitate fino ai 30 giorni successivi alla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni sul MTA, Segmento STAR.

### **5.3 FISSAZIONE DEL PREZZO DI OFFERTA**

#### **5.3.1 Prezzo di Offerta e spese a carico del sottoscrittore**

L'Assemblea straordinaria di Kedrion, in data 3 aprile 2008 ha conferito mandato al Consiglio di Amministrazione e, per esso, ai consiglieri Paolo Marcucci ed Andrea Gianola, di determinare l'intervallo di valorizzazione indicativa, il Prezzo Massimo e il Prezzo di Offerta.

Detta determinazione dovrà tenere conto tra l'altro: (i) delle condizioni del mercato mobiliare domestico ed internazionale; (ii) della quantità e qualità delle manifestazioni di interesse ricevute dagli Investitori Istituzionali; (iii) della quantità della domanda ricevuta nell'ambito dell'Offerta Pubblica.

I Proponenti, anche sulla base di analisi svolte dai Coordinatori dell'Offerta Globale, al fine esclusivo di consentire la raccolta di manifestazioni di interesse da parte degli Investitori Istituzionali nell'ambito del Collocamento Istituzionale, hanno individuato, un intervallo di valorizzazione indicativa del capitale economico della Società compreso tra un minimo non vincolante di Euro 495 milioni ed un massimo vincolante di Euro 625 milioni, pari ad un minimo non vincolante di Euro 9,5 per Azione ed un massimo vincolante di Euro 12 per Azione, quest'ultimo pari al Prezzo Massimo.

Alla determinazione del suddetto intervallo di valorizzazione indicativa e del Prezzo Massimo si è pervenuti considerando i risultati consolidati, le prospettive di sviluppo dell'esercizio in corso e di quelli successivi della Società e del Gruppo, applicando le metodologie di valutazione più comunemente riconosciute dalla dottrina e dalla pratica professionale a livello internazionale, tra cui il metodo finanziario di valutazione dei flussi di cassa (il "**discounted cash flow**") basato sull'attualizzazione dei flussi di cassa prospettici ed il metodo dei "Multipli di Mercato" che prevede la comparazione della Società con alcune società quotate di riferimento,

sulla base di indici e moltiplicatori di grandezze economiche, finanziarie e patrimoniali significative, e tenendo conto delle condizioni di mercato nonché delle risultanze dell'attività di *pre-marketing* effettuata presso investitori professionali di elevato standing internazionale.

La seguente tabella rappresenta, a fini meramente indicativi, i moltiplicatori EV/EBITDA e P/E relativi alla Società calcolati sulla base dell'intervallo di valorizzazione indicativa nonché dei dati consolidati economici e patrimoniali della stessa al 31 dicembre 2007 (su base IFRS).

Società	EV/EBITDA	P/E
Multiplo calcolato sulla base del valore minimo dell'intervallo di valorizzazione indicativa	11,9	27,2
Multiplo calcolato sulla base del valore massimo dell'intervallo di valorizzazione indicativa	14,4	34,3

Il multiplo EV/EBITDA è calcolato con riferimento all'EBITDA rettificato.

A fini meramente indicativi, si riportano alcuni moltiplicatori relativi a società quotate operanti nel settore della raccolta di plasma e della produzione e commercializzazione di farmaci plasmaderivati. In particolare, in tale ambito, sono state selezionate come comparabili a Kedrion le seguenti società: Grifols (Spagna), CSL (Australia) e Baxter (Stati Uniti). I moltiplicatori sono stati calcolati utilizzando la capitalizzazione di mercato al 25 giugno 2008, gli ultimi dati patrimoniali pubblicamente disponibili, nonché i dati consolidati economici per i dodici mesi terminati al 31 dicembre 2007 rivenienti dai bilanci pubblicati o da informazioni ufficiali rese disponibili al pubblico dalle società stesse:

Società	EV/EBITDA	P/E
Grifols	26,5x	49,8x
CSL	22,7x	39,2x
Baxter	13,8x	22,9x
Media società comparabili	21,0x	37,x

Nota: tutte le società chiudono l'esercizio al 31 dicembre, ad eccezione di CSL, per la quale si sono considerati i dati economici consolidati per l'esercizio chiuso al 30 giugno 2007.

Il Prezzo Massimo delle Azioni è pari ad Euro 12 per Azione e coincide con il valore massimo dell'intervallo di valorizzazione indicativa.

Il controvalore del Lotto Minimo e del Lotto Minimo di Adesione Maggiorato, calcolati sulla base del Prezzo Massimo, ammontano rispettivamente ad Euro 4.800 ed Euro 48.000.

La capitalizzazione dell'Emittente sulla base del Prezzo Massimo (in caso di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale) ammonta ad Euro 703 milioni.

La stima del ricavato complessivo derivante dall'Offerta Globale, comprensiva del ricavato stimato derivante dall'aumento di capitale, riferiti al Prezzo Massimo, e al netto delle commissioni massime riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica e al Consorzio per il Collocamento Istituzionale, è pari ad Euro 217 milioni.

La determinazione del Prezzo di Offerta delle Azioni avverrà secondo il meccanismo dell'*open price*.

Il Prezzo di Offerta, che non potrà essere superiore al Prezzo Massimo, sarà determinato dai Proponenti, d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta Globale al termine del Periodo di Offerta tenendo conto, tra l'altro, delle condizioni del mercato mobiliare domestico ed internazionale, della quantità e qualità delle manifestazioni di interesse ricevute dagli Investitori Istituzionali e della quantità della domanda ricevuta nell'ambito dell'Offerta Pubblica.

Il Prezzo di Offerta sarà il medesimo sia per l'Offerta Pubblica sia per il Collocamento Istituzionale.

Nessun onere o spesa aggiuntiva è prevista a carico degli aderenti all'Offerta Pubblica. Qualora l'aderente non intrattenga alcun rapporto di clientela con il Collocatore presso il quale viene presentata la richiesta di adesione potrebbe essergli richiesta l'apertura di un conto cor-

rente ovvero il versamento di un deposito temporaneo infruttifero di importo pari al controvalore delle Azioni richieste calcolato sulla base del Prezzo Massimo. Tale versamento verrà restituito all'aderente, senza aggravio di commissioni o spese, qualora la richiesta di adesione presentata dallo stesso non venisse soddisfatta.

### **5.3.2 Comunicazione del Prezzo di Offerta**

Il Prezzo di Offerta sarà reso noto mediante pubblicazione di apposito avviso integrativo su almeno un quotidiano economico finanziario a diffusione nazionale entro due giorni lavorativi dal termine del Periodo di Offerta e trasmesso contestualmente alla Consob.

L'avviso integrativo relativo al Prezzo di Offerta sarà altresì disponibile sul sito *internet* della Società ([www.kedrion.com](http://www.kedrion.com)).

### **5.3.3 Motivazione dell'esclusione del diritto di opzione**

L'Aumento di Capitale sociale è stato deliberato dall'Assemblea straordinaria di Kedrion in data 3 aprile 2008 con esclusione del diritto di opzione da parte dei Soci (per ulteriori informazioni si veda Sezione Prima, Capitolo 21, Paragrafo 21.1.5).

### **5.3.4 Differenza tra il Prezzo di Offerta e il prezzo delle azioni dell'Emittente pagato nel corso dell'anno precedente o da pagare da parte dei membri del Consiglio di Amministrazione, dei membri del Collegio Sindacale e dei manager chiave, o persone ad essi affiliate**

I membri degli organi di amministrazione, direzione e vigilanza e gli altri alti dirigenti non hanno acquistato, nell'anno precedente l'Offerta, né nello stesso periodo è stato loro concesso il diritto di acquistare, azioni dell'Emittente ad un prezzo inferiore a quello dell'Offerta.

## **5.4 COLLOCAMENTO, SOTTOSCRIZIONE E VENDITA**

### **5.4.1 Nome e indirizzo dei Coordinatori dell'Offerta Globale**

L'Offerta Pubblica è coordinata e diretta da Mediobanca, con sede legale in Milano, Piazzetta Enrico Cuccia n. 1, che agisce in qualità di Responsabile del Collocamento. Mediobanca agisce inoltre in qualità di Sponsor e Specialista.

L'Offerta Globale è coordinata e diretta da Mediobanca e JPMorgan in qualità di Coordinatori dell'Offerta Globale.

Mediobanca e JPMorgan agiscono inoltre in qualità di *Joint Institutional Lead Managers* e *Joint Bookrunners* nell'ambito del Collocamento Istituzionale.

### **5.4.2 Organismi incaricati del servizio finanziario**

Il servizio titoli relativo alle Azioni sarà svolto, per conto di Kedrion, da Spafid S.p.A..

### **5.4.3 Collocamento e garanzia**

Le Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica sono collocate tra il pubblico tramite il Consorzio per l'Offerta Pubblica al quale partecipano i Collocatori (banche e società di intermediazione mobiliare), il cui elenco verrà reso noto mediante deposito presso la Consob, la sede di Kedrion ed

i Collocatori medesimi, nonché mediante pubblicazione di un apposito avviso su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale entro l'inizio del Periodo di Offerta.

Nell'ambito del medesimo avviso saranno specificati i Collocatori che raccoglieranno le adesioni *on line* del pubblico indistinto mediante il sistema di raccolta telematica.

Il Consorzio per l'Offerta Pubblica garantirà un quantitativo di Azioni pari ad almeno il quantitativo minimo di Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica. Il contratto di collocamento e garanzia, che sarà stipulato tra i Proponenti ed il Consorzio per l'Offerta Pubblica, prevedrà l'ipotesi che il Consorzio per l'Offerta Pubblica non sia tenuto all'adempimento degli obblighi di garanzia ovvero che detti obblighi possano essere revocati al verificarsi di talune circostanze, fra le quali, (i) mutamenti nella situazione politica, finanziaria, economica, normativa, valutaria o di mercato a livello nazionale e/o internazionale, ovvero mutamenti che incidano o possano incidere negativamente sulla attività, la situazione finanziaria, patrimoniale, reddituale o prospettica o manageriale della Società e/o del Gruppo, tali da rendere pregiudizievole o sconsigliabile, secondo il giudizio in buona fede dei Coordinatori dell'Offerta Globale, l'effettuazione dell'Offerta Globale; (ii) inadempimento da parte della Società e/o dell'Azionista Venditore alle obbligazioni di cui al contratto di collocamento e garanzia per l'Offerta Pubblica; (iii) mancata stipula, risoluzione o cessazione di efficacia dell'accordo di garanzia per il Collocamento Istituzionale; (iv) il fatto che le dichiarazioni e garanzie prestate dall'Azionista Venditore e/o dalla Società nel contratto di collocamento e garanzia per l'Offerta Pubblica risultino non veritiere, complete e corrette; (v) il mancato ottenimento del provvedimento di inizio delle negoziazioni sul MTA delle Azioni da parte di Borsa Italiana e/o la revoca del provvedimento di ammissione a quotazione.

Le Azioni oggetto del Collocamento Istituzionale saranno collocate tramite il Consorzio per il Collocamento Istituzionale coordinato e diretto da Mediobanca e JPMorgan.

La quota dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione non garantita dal Consorzio per l'Offerta Pubblica, ovvero l'ammontare inferiore che dovesse risultare a seguito della riduzione di cui al precedente Paragrafo 5.1.2 del presente Capitolo, sarà garantita dal Consorzio per il Collocamento Istituzionale. I Proponenti, al fine di regolare gli impegni di collocamento e garanzia, sottoscriveranno un apposito contratto con i partecipanti al Consorzio per il Collocamento Istituzionale (il "**Contratto Istituzionale**"). Il Contratto Istituzionale avrà per oggetto un numero massimo di Azioni, anche inferiore alla quantità inizialmente riservata, pari alle Azioni effettivamente assegnate nell'ambito dell'Offerta Globale e non garantite dal Consorzio per l'Offerta Pubblica.

Il Contratto Istituzionale prevedrà fra l'altro che il relativo impegno di garanzia potrà essere revocato entro la Data di Pagamento, al verificarsi di talune circostanze, tra cui, (i) mutamenti nella situazione politica, finanziaria, economica, normativa, valutaria o di mercato a livello nazionale e/o internazionale, ovvero mutamenti che incidano o possano incidere negativamente sulla attività, la situazione finanziaria, patrimoniale, reddituale o prospettica o manageriale della Società e/o del Gruppo, tali da rendere pregiudizievole o sconsigliabile, secondo il giudizio in buona fede dei Coordinatori dell'Offerta Globale, l'effettuazione dell'Offerta Globale; (ii) inadempimento da parte della Società e/o dell'Azionista Venditore alle obbligazioni di cui al Contratto Istituzionale; (iii) mancata stipula, risoluzione o cessazione di efficacia dell'accordo di garanzia per l'Offerta Pubblica; (iv) il fatto che le dichiarazioni e garanzie prestate dall'Azionista Venditore e/o dalla Società nel Contratto Istituzionale risultino non veritiere, complete e corrette; (v) il mancato ottenimento del provvedimento di inizio delle negoziazioni sul MTA delle Azioni da parte di Borsa Italiana e/o la revoca del provvedimento di ammissione a quotazione.

I Proponenti, da una parte, e i Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione dall'altra, potranno non addivenire alla stipula del Contratto Istituzionale nel caso in cui non si raggiunga un livello adeguato in merito alla quantità e qualità della domanda da parte degli Investitori Istituzionali, secondo la prevalente prassi di mercato in analoghe operazioni, ovvero non si raggiunga l'accordo sul Prezzo di Offerta.

L'ammontare complessivo della commissione che i Proponenti corrisponderanno ai Collocatori e ai membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale sarà pari a massimo il 3% del controvalore complessivo dell'Offerta Globale.

#### **5.4.4 Data di stipula degli accordi di collocamento**

Il contratto di collocamento e garanzia per l'Offerta Pubblica sarà stipulato prima dell'inizio dell'Offerta Pubblica; il Contratto Istituzionale sarà stipulato successivamente al termine del Periodo di Offerta.

## 6. AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE E MODALITÀ DI NEGOZIAZIONE

### 6.1 DOMANDA DI AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI

La Società ha presentato a Borsa Italiana in data 17 aprile 2008 domanda di ammissione alla quotazione delle proprie Azioni sul Mercato Telematico Azionario, nonché domanda per il riconoscimento della qualifica di STAR.

Borsa Italiana, con provvedimento n. 5935 del 23 giugno 2008, ha disposto l'ammissione alla quotazione sul MTA delle Azioni. Inoltre, con il summenzionato provvedimento di ammissione, previa verifica della sussistenza dei requisiti di capitalizzazione e diffusione tra il pubblico stabiliti dall'articolo 2.2.3 del Regolamento di Borsa e dalle relative Istruzioni, attribuirà alle Azioni la qualifica di STAR.

La data di inizio delle negoziazioni delle Azioni sul MTA sarà disposta da Borsa Italiana ai sensi dell'articolo 2.4.3, comma 6, del Regolamento di Borsa, previa verifica della sufficiente diffusione tra il pubblico delle Azioni della Società a seguito dell'Offerta Globale.

A seguito dell'ottenimento di tale qualifica, la Società è tenuta, in aggiunta agli obblighi previsti dalla normativa vigente per le società ammesse alla negoziazione sul MTA, a:

- rendere disponibile al pubblico la relazione trimestrale entro quarantacinque giorni dal termine di ciascun trimestre dell'esercizio;
- avere l'ultimo bilancio d'esercizio annuale corredato di un giudizio positivo della società di revisione;
- non avere l'attivo di bilancio ovvero i propri ricavi rappresentati, in misura preponderante, dall'investimento o dai risultati dell'investimento in una società le cui azioni sono ammesse alle negoziazioni in un mercato regolamentato;
- trasmettere i dati di bilancio, nonché i dati trimestrali e semestrali, una volta approvati dal Consiglio di Amministrazione, a Borsa Italiana secondo il formato elettronico dalla stessa predisposto e comunicare tempestivamente eventuali modifiche apportate ai dati di bilancio dall'Assemblea dei soci;
- rendere disponibile sul proprio sito Internet il bilancio, la relazione semestrale, la relazione trimestrale, nonché l'informativa di cui all'articolo 114, commi primo, quarto e quinto, Testo Unico e gli ulteriori elementi indicati da Borsa Italiana nelle istruzioni. Le informazioni dovranno essere rese disponibili sul sito secondo il formato indicato da Borsa Italiana, anche in lingua inglese;
- aver pubblicato, nei termini previsti, i documenti contabili obbligatori sulla base delle disposizioni applicabili e non essere incorsa, nei precedenti diciotto mesi, in violazioni di obblighi informativi formalmente accertati;
- non essere ammessi a procedure concorsuali e non avere società controllate ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile ammesse a procedure concorsuali in misura superiore alla soglia stabilita nelle Istruzioni;
- non avere le proprie azioni ordinarie sospese dalle negoziazioni a tempo indeterminato;
- non incorrere in una delle situazioni previste dagli articoli 2446 e/o 2447 del codice civile;
- aver individuato all'interno della propria struttura organizzativa un soggetto professionalmente qualificato (c.d. "Investor Relator") che abbia come incarico specifico la gestione dei rapporti con gli investitori;
- aver adottato il modello di organizzazione, gestione e controllo previsto dall'articolo 6 del D.Lgs. n. 231/2001;

- applicare, per quanto riguarda la composizione del Consiglio di Amministrazione nonché il ruolo e le funzioni degli amministratori non esecutivi e indipendenti, i principi e i criteri applicativi previsti dagli articoli 2 e 3 del Codice di Autodisciplina;
- applicare per quanto riguarda l'istituzione e il funzionamento dei comitati interni al Consiglio di Amministrazione i principi e i criteri applicativi previsti dall'articolo 5 del Codice di Autodisciplina;
- applicare per quanto riguarda la remunerazione degli amministratori i principi e i criteri applicativi previsti dall'articolo 7 del Codice di Autodisciplina;
- aver nominato un comitato per il controllo interno in conformità a quanto previsto dal principio 8.P.4. e dal criterio applicativo 8.C.3. del Codice di Autodisciplina;
- aver vietato con efficacia cogente ai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, nonché ai soggetti che svolgono funzioni di direzione e ai dirigenti ai sensi del Regolamento Emittenti (c.d. *internal dealing*) l'effettuazione – direttamente o per interposta persona – di operazioni di acquisto, vendita, sottoscrizione o scambio delle azioni o di strumenti finanziari ad esse collegate nei 15 giorni precedenti la riunione consiliare chiamata ad approvare i dati contabili di periodo. Non sono soggetti alle limitazioni gli atti di esercizio di eventuali *stock options* o di diritti di opzione relativi agli strumenti finanziari e, limitatamente alle azioni derivanti dai piani di *stock options*, le conseguenti operazioni di cessione purché effettuate contestualmente all'atto di esercizio. Le limitazioni non si applicano nel caso di situazioni eccezionali di necessità soggettiva, adeguatamente motivate dall'interessato nei confronti della Società.

## 6.2 ALTRI MERCATI REGOLAMENTATI

Alla Data del Prospetto Informativo, le Azioni della Società non sono quotate in nessun altro mercato regolamentato o equivalente italiano o estero.

## 6.3 ALTRE OPERAZIONI

Non sono previste in prossimità della quotazione altre operazioni di sottoscrizione o di collocamento privato di strumenti finanziari della stessa categoria di quelli oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione oltre a quelle indicate nel Prospetto Informativo.

## 6.4 INTERMEDIARI NELLE OPERAZIONI SUL MERCATO SECONDARIO

Ai sensi del Titolo 2.3 del Regolamento di Borsa, l'Emittente ha conferito a Mediobanca l'incarico di Specialista.

## 6.5 STABILIZZAZIONE

Mediobanca, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per l'Offerta Pubblica e del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, si riserva la facoltà di effettuare attività di stabilizzazione sulle Azioni in ottemperanza alla normativa vigente. Tale attività potrà essere svolta dalla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni e fino ai 30 giorni successivi a tale data.

Non vi è comunque certezza che l'attività di stabilizzazione venga effettivamente esercitata; la medesima, peraltro, potrà essere interrotta in qualsiasi momento.

Le operazioni di stabilizzazione, se intraprese, potrebbero determinare un prezzo di mercato superiore al prezzo che verrebbe altrimenti a prevalere.

## **7. POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA**

Le Azioni sono in parte offerte in sottoscrizione dalla Società e in parte offerte in vendita dell'Azionista Venditore.

### **7.1 AZIONISTI VENDITORI**

Le azioni sono offerte in vendita da Augeo Due.

### **7.2 STRUMENTI FINANZIARI OFFERTI**

Nell'ambito dell'Offerta Globale complessivamente massime n. 12.155.000 Azioni sono offerte in vendita da Augeo Due.

### **7.3 ACCORDI DI LOCK-UP**

Nell'ambito degli accordi che saranno stipulati per l'Offerta Globale, la Società assumerà l'impegno nei confronti di Mediobanca e JPMorgan, anche in nome e per conto dei Collocatori e del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, a non intraprendere, fra l'altro, iniziative aventi ad oggetto aumenti di capitale, emissioni di obbligazioni convertibili in (buoni di acquisto e/o di sottoscrizione di) azioni della Società, oppure di qualsiasi altra categoria di strumenti finanziari, senza il preventivo consenso scritto di Mediobanca e JPMorgan, consenso che non potrà essere irragionevolmente negato, fino a 180 giorni successivi alla data (inclusa) di avvio delle negoziazioni delle Azioni sul Mercato Telematico Azionario.

L'Azionista Venditore, assumerà, inoltre, nei confronti di Mediobanca e JPMorgan relativamente alle azioni ordinarie della Società dallo stesso detenute, l'impegno a non compiere alcun atto di disposizione di titoli azionari della Società, né direttamente né nel contesto di emissioni di obbligazioni convertibili in (o buoni di acquisto e/o di sottoscrizione di) azioni della Società, né mediante alcuna altra modalità, senza il preventivo consenso scritto di Mediobanca e JPMorgan (consenso che non potrà essere irragionevolmente negato).

Tali impegni avranno una durata diversa in dipendenza della diversa titolarità indiretta (tramite Augeo Due) della quota di capitale sociale dell'Emittente oggetto degli impegni sopra descritti; in particolare:

- quanto alla quota di capitale sociale dell'Emittente indirettamente detenuta da Investitori Associati (tramite Augeo Due, di cui Investitori Associati detiene, alla Data del Prospetto Informativo, tramite il fondo Investitori Associati IV, il 40% del capitale e deterrà, a seguito dell'Offerta Globale e in virtù dell'Accordo per la Vendita, il 24,62%), gli impegni saranno validi per un periodo di 6 mesi dalla data di inizio delle negoziazioni;
- quanto alla quota di capitale sociale dell'Emittente indirettamente detenuta da Sestant (tramite Augeo Due, di cui Sestant detiene, alla Data del Prospetto Informativo, il 60% del capitale e deterrà, a seguito dell'Offerta Globale e in virtù dell'Accordo per la Vendita, il 75,38%), gli impegni saranno validi per un periodo di 12 mesi dalla data di inizio delle negoziazioni.

## **8. SPESE LEGATE ALL'OFFERTA GLOBALE DI VENDITA E SOTTOSCRIZIONE**

Si stima che le spese relative al processo di quotazione di Kedrion, comprese le spese di pubblicità, al netto delle commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica ed al Consorzio per il Collocamento Istituzionale, potrebbero ammontare a circa Euro 3,5 milioni e saranno sostenute dalla Società. Le commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica e al Consorzio per il Collocamento Istituzionale saranno ripartite tra la Società e l'Azionista Venditore in proporzione alle Azioni oggetto del collocamento.

## **9. DILUIZIONE**

### **9.1 AMMONTARE E PERCENTUALE DELLA DILUIZIONE IMMEDIATA DERIVANTE DALL'OFFERTA GLOBALE DI VENDITA E SOTTOSCRIZIONE**

In virtù dell'operazione di Aumento del Capitale a servizio dell'Offerta Globale non può realizzarsi alcun effetto diluitivo, dovendo il prezzo minimo di emissione delle Azioni, così come stabilito dall'Assemblea straordinaria di Kedrion in data 3 aprile 2008, essere non inferiore al patrimonio netto per azione della Società al 31 dicembre 2007.

Non è connesso altresì alcun effetto di diluizione quanto alla parte di Azioni oggetto dell'Offerta Globale poste in vendita dell'Azionista Venditore.

### **9.2 AMMONTARE E PERCENTUALE DELLA DILUIZIONE IMMEDIATA IN CASO DI OFFERTA DI SOTTOSCRIZIONE DESTINATA AGLI ATTUALI AZIONISTI**

L'Offerta Globale non prevede un'offerta in sottoscrizione destinata agli azionisti della Società alla Data del Prospetto Informativo.

## 10. INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

### 10.1 SOGGETTI CHE PARTECIPANO ALL'OPERAZIONE

Di seguito sono indicati i soggetti che partecipano all'operazione:

Soggetto	Ruolo
Kedrion	Emittente
Augeo Due	Azionista Venditore
Mediobanca	Responsabile del Collocamento, Coordinatore dell'Offerta Globale, <i>Joint Bookrunner</i> , <i>Sponsor</i> e <i>Specialista</i> .
JPMorgan	Coordinatore dell'Offerta Globale e <i>Joint Bookrunner</i>

### 10.2 INDICAZIONE DI ALTRE INFORMAZIONI CONTENUTE NELLA NOTA INFORMATIVA SUGLI STRUMENTI FINANZIARI SOTTOPOSTE A REVISIONE O A REVISIONE LIMITATA DA PARTE DI REVISORI LEGALI DEI CONTI

Non vi sono altre informazioni o dati diversi dai bilanci annuali inclusi nel Prospetto Informativo e verificati dalla Società di Revisione.

### 10.3 PARERI O RELAZIONI REDATTE DA ESPERTI

Per la descrizione dei pareri e delle relazioni provenienti da terzi, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 23, Paragrafo 23.1.

### 10.4 INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI

Ove indicato, le informazioni contenute nel Prospetto Informativo provengono da fonti terze. L'Emittente conferma che tali informazioni sono state riprodotte fedelmente e che, per quanto a propria conoscenza o sia in grado di accertare sulla base di informazioni pubblicate dai terzi in questione, non sono stati omessi fatti che potrebbero rendere le informazioni riprodotte inesatte o ingannevoli.

---

[Pagina volutamente lasciata in bianco]

---

## **APPENDICI**

---

[Pagina volutamente lasciata in bianco]

---

## APPENDICE 1

### ESTRATTO DEL PATTO PARASOCIALE

#### 1. Premessa – Data di efficacia del Patto Parasociale

Ai sensi del Regolamento n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato, (il “**Regolamento Consob**”), si rende nota l’esistenza di un patto parasociale, stipulato in data 9 giugno 2008 (il “**Patto Parasociale**”), così come modificato con accordo modificativo del 12 giugno 2008, ed avente ad oggetto le azioni rappresentative dell’intero capitale sociale di Augeo Due S.p.A. (“**Augeo Due**”), società di diritto italiano, direttamente controllata da Sestant S.p.A. (“**Sestant**”) come di seguito meglio specificato, e titolare, alla data odierna, dell’intero capitale sociale di Kedrion S.p.A. (“**Kedrion**”), società per la quale in data 17 aprile 2008 è stata presentata a Borsa Italiana S.p.A. (“**Borsa Italiana**”) domanda di ammissione alle negoziazioni delle azioni Kedrion (le “Azioni Kedrion”) sul Mercato Telematico Azionario, organizzato e gestito da Borsa Italiana, nonché domanda per il riconoscimento della qualifica di STAR (la “**Domanda di Ammissione**”).

Come meglio indicato al Paragrafo 6 che segue, nell’ambito del Patto Parasociale gli aderenti allo stesso hanno assunto reciproci diritti e obblighi volti:

- (i) a regolare alcuni aspetti della loro partecipazione al capitale sociale di Augeo Due mediante previsione di alcuni diritti e obblighi relativi al trasferimento delle stesse, nonché la composizione e funzionamento degli organi societari di Augeo Due;
- (ii) a disciplinare taluni profili relativi alla composizione dell’organo amministrativo di Kedrion e alla preventiva consultazione, senza vincoli di voto, in vista delle riunioni assembleari e consiliari di Kedrion, nonché alcuni diritti e obblighi relativi al trasferimento delle partecipazioni in Kedrion;
- (iii) a disciplinare taluni profili relativi alla partecipazione in Sestant detenuta dagli Azionisti Sestant (come di seguito definiti).

Avuto riguardo a quanto precede, si precisa che le disposizioni di cui al Patto Parasociale acquisiranno efficacia subordinatamente e a far tempo dalla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni, stabilita da Borsa Italiana con provvedimento ex articolo 2.4.3, comma 6, del regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana deliberato dall’assemblea di Borsa Italiana del 26 aprile 2007 e approvato dalla Consob con delibera n. 15996 del 26 giugno 2007, e sue successive modificazioni e integrazioni (la “**Data di Inizio delle Negoziazioni**”).

#### 2. Soggetti aderenti al Patto Parasociale

La tabella che segue indica tutti i soggetti che hanno sottoscritto il Patto Parasociale e la rispettiva quota di partecipazione al capitale di Augeo Due:

Socio	% sul capitale sociale
Investitori Associati SGR S.p.A.	40%
Sestant S.p.A.	60%
<b>Totale</b>	<b>100%</b>

Avuto riguardo a quanto precede, si precisa che Investitori Associati SGR S.p.A., società di gestione del risparmio ex articolo 35 del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 (il “**Testo Unico**”), interviene nella sua qualità di gestore del fondo chiuso di investimento mobiliare “Investitori Associati IV” (“**Investitori Associati**”), titolare della partecipazione pari al 40% del capitale sociale di Augeo Due di cui sopra.

Sestant è una società facente parte della famiglia Marcucci ed è partecipata (i) per circa il 69% dalla società fiduciaria Fiduciaria Toscana S.p.A., la quale detiene le partecipazioni in nome e per conto di Andrea Marcucci (17,64%) Paolo Marcucci (17,64%) Marialina Marcucci (17,64%) e Iole Capannacci (16,29%) e (ii) per circa il 21% dalla società fiduciaria Fidicontrol Società Fiduciaria e di Revisione S.p.A. la quale detiene le partecipazioni in nome e per conto di parenti non stretti – né di primo né di secondo grado – di Paolo Marcucci e di soggetti estranei alla famiglia Marcucci. Sestant detiene circa il 10% in azioni proprie; pertanto, non considerando tale percentuale, la partecipazione di ciascuno dei fratelli Marcucci salirebbe al 19,60%.

Si precisa che gli Azionisti Sestant hanno sottoscritto il Patto Parasociale, pur non essendo titolari direttamente di Azioni Augeo Due, ovvero di Azioni Kedrion. La loro partecipazione al Patto Parasociale ha lo scopo di assicurare il rispetto del divieto di cessione degli Azionisti Sestant di cui al successivo Paragrafo E.1.

### 3. Società i cui strumenti finanziari sono oggetto del Patto Parasociale

Augeo Due è una società di diritto italiano, con sede legale in Località ai Conti - CAP 55051 frazione Castelvecchio Pascoli - Barga (LU), capitale sociale di Euro 30.000.000, suddiviso in complessive n. 30.000.000 azioni del valore nominale di Euro 1,00 ciascuna.

Alla data odierna Augeo Due detiene l'intero capitale sociale di Kedrion, società di diritto italiano, con sede legale in Località ai Conti - CAP 55051 - frazione Castelvecchio Pascoli - Barga (LU), capitale sociale di Euro 52.116.000, suddiviso in complessive n. 52.116.000 azioni del valore nominale di Euro 1,00 ciascuna.

Si precisa, peraltro, che in data 3 aprile 2008 per atto del notaio Dottor Carlo Marchetti, notaio in Milano (Repertorio 3992, Raccolta 2071), l'assemblea straordinaria di Kedrion ha deliberato, tra l'altro, un aumento di capitale sociale scindibile, con esclusione del diritto di opzione ex articolo 2441 Cod. Civ., di massime n. 6.500.000 azioni ordinarie di Kedrion (l'“**Aumento di Capitale**”), a servizio dell'offerta globale di vendita e sottoscrizione di Azioni Kedrion promossa nell'ambito del processo di quotazione di cui alla Premessa e che avrà ad oggetto massime n. 18.655.000 Azioni Kedrion del valore nominale di Euro 1,00 ciascuna (rispettivamente, l'“**Offerta Globale**”). Si precisa, altresì, che nell'ambito del suddetto processo di quotazione Augeo Due ha concesso ai coordinatori dell'Offerta Globale un'opzione per l'acquisto, al prezzo cui verranno collocate le Azioni Kedrion nell'ambito dell'Offerta Globale, di massime n. 1.860.600 Azioni Kedrion (l'“**Opzione Greenshoe**”).

Assumendo, dunque, che si realizzi l'integrale sottoscrizione dell'Offerta Globale, la partecipazione che Augeo Due verrà a detenere in Kedrion successivamente alla quotazione di quest'ultima, sarà pari a:

- (i) il 68,2% del capitale sociale di Kedrion rappresentato da n. 39.961.000 azioni ordinarie di Kedrion, ovvero
- (ii) il 65% del capitale sociale di Kedrion rappresentato da n. 38.100.400 azioni ordinarie di Kedrion in caso di integrale esercizio dell'Opzione *Greenshoe*.

### 4. Numero delle azioni oggetto del Patto Parasociale

Ai sensi del Patto Parasociale, Sestant e Investitori Associati (come di seguito definiti) (le “**Parti Sindacate**”) hanno assunto l'obbligo di vincolare al Patto Parasociale tutte le azioni Augeo Due dalle stesse detenute (le “**Azioni Augeo Due**”), per un numero complessivo pari a n. 30.000.000 Azioni Augeo Due, rappresentanti il 100% del capitale sociale di Augeo Due.

A tal riguardo, si precisa che i signori Marialina Marcucci, Paolo Marcucci e Andrea Marcucci, titolari di una partecipazione complessiva pari al 58,8% del capitale sociale di Sestant<sup>(59)</sup> (gli “**Azionisti Sestant**”), hanno aderito al Patto Parasociale non essendo, tuttavia, titolari direttamente di Azioni Augeo Due.

## 5. Controllo di Kedrion in virtù del Patto Parasociale

Alla data odierna, Sestant esercita individualmente e indirettamente il controllo di diritto su Kedrion ai sensi dell’articolo 93 del Testo Unico.

Successivamente all’Offerta Globale, Sestant continuerà ad esercitare individualmente e indirettamente il controllo di diritto su Kedrion ai sensi dell’articolo 93 del Testo Unico.

## 6. Contenuto del Patto Parasociale

In particolare il Patto Parasociale prevede quanto segue:

### A) *Pattuizioni relative alla corporate governance di Augeo Due*

#### A.1 Consiglio di Amministrazione

Il relazione alla composizione dell’organo amministrativo di Augeo Due, il Patto Parasociale prevede che il consiglio di amministrazione di Augeo Due sarà composto da tre amministratori, di cui (i) due designati da Sestant e (ii) uno designato da Investitori Associati.

Le deliberazioni del consiglio di amministrazione di Augeo Due saranno prese a maggioranza assoluta dei propri componenti e dunque con il voto favorevole di almeno due amministratori, fatta eccezione per le deliberazioni aventi ad oggetto le seguenti materie:

1. l’effettuazione di qualsivoglia investimento al di sopra di una determinato importo;
2. l’acquisizione o l’alienazione di azioni e partecipazioni in società controllate e non;
3. la stipulazione di contratti di finanziamento a medio e lungo termine;
4. la costituzione di qualsivoglia garanzia sui beni sociali;
5. la concessione di finanziamenti a qualsiasi soggetto;
6. l’assunzione e il licenziamento di dirigenti;
7. la sottoscrizione di qualsivoglia contratto o accordo di valore superiore ad una determinata soglia;

(di seguito, collettivamente, le “**Materie Riservate**”).

Ai sensi del Patto Parasociale, le delibere relative alle Materie Riservate dovranno essere assunte dal consiglio di amministrazione di Augeo Due con una maggioranza qualificata che prevede il voto favorevole dell’amministratore di designazione di Investitori Associati. Resta inteso che non sarà in ogni caso necessario il voto favorevole dell’amministratore di designazione di Investitori Associati per le delibere aventi ad oggetto (i) l’approvazione del progetto di bilancio d’esercizio ex articolo 2423 del codice civile, nonché (ii) qualsivoglia delega per l’esercizio del diritto di voto di Augeo Due in tutte le assemblee dei soci di Kedrion, siano esse ordinarie o straordinarie.

(59) La partecipazione complessiva pari al 58,8% tiene conto della circostanza che Sestant detiene il 10% in azioni proprie.

## A.2 Collegio Sindacale

Ai sensi del Patto Parasociale, il collegio sindacale di Augeo Due sarà composto da tre membri effettivi, di cui (i) due designati da Sestant e (ii) uno (che ricoprirà la carica di Presidente del Collegio Sindacale) da Investitori Associati, e due membri supplenti, di cui (i) uno designato da Investitori Associati e (ii) uno da Sestant, fermo restando che, in caso di sostituzione a qualsiasi titolo di un sindaco effettivo, le Parti Sindacate faranno sì che sia rispettata detta composizione.

## A.3 Assemblee dei soci

Ai sensi del Patto Parasociale, fatto salvo per le delibere relative alla riduzione del capitale sociale mediante acquisto e contestuale annullamento di azioni (ai sensi del combinato disposto degli articoli 2357 bis e 2445 del codice civile) che saranno assunte con le maggioranze di legge, tutte le delibere riservate alla competenza dell'assemblea straordinaria di Augeo Due dovranno essere assunte con il voto favorevole di Investitori Associati.

## **B) Pattuizioni relative alla corporate governance di Kedrion**

### B.1 Consiglio di Amministrazione

Ai sensi del Patto Parasociale, Sestant farà in modo che almeno un membro del consiglio di amministrazione di Kedrion sia di designazione di Investitori Associati.

Resta, peraltro, inteso che tale impegno perderà efficacia qualora la partecipazione in Kedrion di volta in volta detenuta in via indiretta da Investitori Associati per il tramite della partecipazione di proprietà di quest'ultima in Augeo Due rappresenti una percentuale del capitale sociale di Kedrion uguale o inferiore al 3,5%. In tale caso, Investitori Associati farà in modo che detto membro del consiglio di amministrazione di Kedrion rassegni le proprie dimissioni con effetto immediato.

Inoltre, il Patto Parasociale prevede l'impegno di Sestant e Investitori Associati di consultarsi preventivamente, senza vincoli di voto, in vista di qualsivoglia adunanza consigliare di Kedrion.

### B.2 Assemblee dei soci

Ai sensi del Patto Parasociale, Sestant e Investitori Associati hanno assunto l'impegno di consultarsi preventivamente, senza vincoli di voto, in vista di qualsivoglia adunanza assembleare di Kedrion.

## **C) Pattuizioni relative alle partecipazioni in Augeo Due**

### C.1 Opzione put in caso di revoca di amministratori Kedrion

Ai sensi del patto Parasociale, nel caso di revoca senza giusta causa di qualsivoglia membro del Consiglio di Amministrazione di Kedrion a condizione che la delibera di revoca sia stata assunta con il voto favorevole di Augeo Due e comunque senza il preventivo accordo di Investitori Associati, Investitori Associati avrà il diritto di vendere, in un'unica soluzione, a Sestant, che avrà l'obbligo irrevocabile di acquistare (l'"**Opzione Put**"):

- (i) l'intera partecipazione complessivamente detenuta da Investitori Associati in Augeo Due alla data di esercizio dell'Opzione Put; nonché

- (ii) il finanziamento soci fruttifero, subordinato e a lungo termine di Euro 20.000.000,00 che, in data 14 dicembre 2006, Investitori Associati ha concesso ad Augeo Due (il **“Finanziamento IA”**).

Qualora Investitori Associati intenda avvalersi dell’Opzione Put dovrà darne comunicazione a Sestant per il tramite di apposita comunicazione da inviarsi, a pena di decadenza, non oltre il 20° (ventesimo) giorno di calendario successivo al giorno in cui l’assemblea dei soci di Kedrion abbia deliberato la revoca senza giusta causa dell’amministratore/degli amministratori di Kedrion (la **“Data di Revoca”**).

In caso di esercizio dell’Opzione Put, il prezzo della partecipazione di Investitori Associati oggetto della medesima Opzione Put coinciderà con la corrispondente quota-parte della valorizzazione di Augeo Due che sarà pari alla relativa frazione della capitalizzazione di Kedrion da calcolarsi sulla base di un prezzo per azione pari alla media aritmetica del prezzo di borsa delle Azioni Kedrion degli ultimi 30 (trenta) giorni di calendario precedenti la Data di Revoca, maggiorato del 10%. Al prezzo così ottenuto si dovrà algebricamente sottrarre la quota-parte dell’indebitamento di Augeo Due diminuito delle disponibilità liquide (il **“Indebitamento Augeo Due”**).

## C.2 Impegno di *lock-up*

Le Parti Sindacate si impegnano, per tutta la durata del Patto Parasociale, a non vendere, trasferire, o cedere, o, nella più ampia accezione del termine, porre in essere negozi, anche a titolo gratuito – ivi inclusi, a titolo meramente esemplificativo, atti, accordi o contratti di vendita, donazione, permuta, dazione in pagamento, conferimento in società, vendita in blocco, fusione, scissione, intestazione fiduciaria, costituzione di diritti reali o di godimento, costituzione di garanzie, vincoli, usufrutto, oneri, pegni, pretese, diritti su titoli o restrizioni di qualsiasi natura – in forza dei quali si consegua, in via diretta o indiretta, il risultato del trasferimento a terzi della proprietà delle partecipazioni in Augeo Due; fermo restando che devono ritenersi compresi tra i negozi che precedono anche quelli aventi ad oggetto obbligazioni convertibili, warrant e diritti di opzione in caso di aumento di capitale (il **“Lock-Up Augeo Due”**).

Il suddetto Lock-Up Augeo Due non si applicherà in caso di:

- (i) con riferimento alle Parti Sindacate, in caso di trasferimento da parte di ciascuna delle Parti Sindacate delle partecipazioni in Augeo Due in favore (i) dell’altra Parte Sindacata e (ii) di società controllate dal cedente, fermo restando che nel caso di cui sub (ii) (a) il cessionario dovrà sottoscrivere il Patto Parasociale, assumendone tutti gli impegni ed obblighi ivi previsti; e (b) il cedente rimarrà, comunque, solidalmente obbligato con il cessionario per tutti gli impegni assunti con il Patto Parasociale impegnandosi, qualora intenda cedere il controllo del cessionario, a rendersi nuovamente acquirente delle suddette partecipazioni in Augeo Due precedentemente trasferite;
- (ii) con riferimento al solo socio Sestant, nel caso in cui la partecipazione in Kedrion di volta in volta detenuta in via indiretta da Investitori Associati per il tramite della partecipazione di proprietà di quest’ultima in Augeo Due rappresenti una percentuale del capitale sociale di Kedrion uguale o inferiore al 3,5% del capitale sociale di quest’ultima;
- (iii) con riferimento al solo socio Sestant, nel caso in cui Sestant riceva da un terzo un’offerta vincolante per l’acquisto (a) dell’intera partecipazione detenuta in Augeo Due (la **“Partecipazione Sestant”**) e (b) del finanziamento soci fruttifero, subordinato e a lungo termine di Euro 30.000.000,00 che, in data 14 dicembre 2006, Sestant ha concesso ad Augeo Due (il **“Finanziamento Sestant”**), a condizione che il prezzo offerto dal terzo acquirente, se riferito al 100% del capitale sociale di Augeo Due nonché al Finanziamento al Sestant e al Finanziamento IA, sia almeno pari al maggiore tra i seguenti importi:
- (A) la valorizzazione di Augeo Due nonché del Finanziamento Sestant e del Finanziamento IA, da calcolarsi sulla base del prezzo definitivo unitario a cui ver-

ranno collocate le Azioni Kedrion nell'ambito dell'Offerta Globale, maggiorato di una percentuale annua pari al 10%, al netto, comunque, dell'Indebitamento Augeo Due;

- (B) la valorizzazione di Augeo Due nonché del Finanziamento Sestant e del Finanziamento IA, da calcolarsi sulla base del prezzo ufficiale delle azioni Kedrion ai sensi dell'articolo 1.3 del Regolamento di Borsa.

### C.3 Diritto di Co-vendita

Nel caso di cui al precedente Paragrafo C.2.(iii), Sestant dovrà informare Investitori Associati, mediante comunicazione scritta della propria intenzione di trasferire la Partecipazione Sestant e il Finanziamento Sestant, indicando, i termini dell'offerta del terzo acquirente (ed in particolare: l'identità di quest'ultimo, il prezzo di trasferimento, le modalità di pagamento nonché gli ulteriori termini e condizioni del previsto trasferimento (la "**Comunicazione di Co-Vendita**").

Investitori Associati avrà il diritto di cedere al terzo acquirente (i) l'intera partecipazione da questa detenuta in Augeo Due nonché a (ii) l'intero Finanziamento Soci IA.

## D) **Pattuizioni relative alle partecipazioni in Kedrion**

### D.1 Procedura di vendita delle azioni Kedrion

Ai sensi del Patto Parasociale, successivamente alla scadenza del periodo di lock-up assunto da Augeo Due nei confronti dei coordinatori dell'Offerta Globale nell'ambito del processo di quotazione di Kedrion di cui in Premessa (il "**Lock-Up Kedrion**"), Investitori Associati potrà richiedere che Augeo Due ponga in vendita un numero di azioni Kedrion fino ad massimo pari alla totalità delle azioni Kedrion di volta in volta indirettamente detenute da Investitori Associati per il tramite della propria partecipazione in Augeo Due (le "**Azioni Cedibili**"). Peraltro, le Parti Sindacate hanno altresì convenuto di riconoscere a Sestant il diritto di evitare che Augeo Due proceda con la prospettata vendita a terzi delle azioni Kedrion, rendendosi, a tal fine, essa stessa cessionaria di una frazione delle azioni Augeo Due di proprietà di Investitori Associati pari alla percentuale rappresentata dalle azioni Kedrion poste in vendita rispetto alle Azioni Cedibili (la "**Percentuale**").

In caso di mancato esercizio di tale diritto da parte di Sestant, Augeo Due procederà alla cessione delle Azioni Kedrion poste in vendita. Successivamente a tale vendita, Sestant si è impegnata a fare in modo che, su richiesta di Investitori Associati, venga convocata e si riunisca l'assemblea straordinaria dei soci di Augeo Due perché deliberi, nei minori tempi tecnici possibili a far tempo dalla data di avvenuta cessione, la riduzione del capitale sociale di Augeo Due mediante acquisto e contestuale annullamento (ai sensi del combinato disposto degli articoli 2357 *bis* e 2445 del codice civile) di una frazione di Azioni Augeo Due pari alla Percentuale ad un corrispettivo, per il rimborso, pari al prezzo (*mutatis mutandis*) pagato ad Augeo Due per le stesse azioni Kedrion cedute al netto della quota-parte dell'Indebitamento Augeo Due.

### D.2 Scissione di Augeo Due

Il Patto Parasociale disciplina il diritto di Sestant di richiedere, successivamente alla scadenza del Lock-up Kedrion, che:

- (a) sia disposta la scissione di Augeo Due – ovvero, siano realizzati meccanismi funzionalmente analoghi – con conseguente proporzionale attribuzione diretta o indiretta di azioni Kedrion in capo a Sestant e Investitori Associati (la "**Scissione Augeo Due**"); ovvero

- (b) si proceda ad una riduzione della propria partecipazione indirettamente detenuta in Kedrion mediante la vendita da parte di Augeo Due di azioni Kedrion e conseguente riscatto proporzionale (analogamente a quanto previsto al precedente Paragrafo D.1 con riferimento alle Azioni Cedibili) della partecipazione di Sestant in Augeo Due; ciò a condizione che, per effetto e in applicazione di tale procedura, la partecipazione di Investitori Associati in Augeo Due non vada oltre la soglia del 49% del capitale sociale di Augeo Due e che, comunque, non derivi a carico di Investitori Associati e/o di Augeo Due qualsivoglia obbligo di offerta pubblica di acquisto sulle Azioni.

#### **E) Pattuizioni relative alle partecipazioni in Sestant**

##### **E.1 Divieto di cessione Azionisti Sestant**

Ai sensi del Patto Parasociale, gli Azionisti Sestant hanno assunto l'impegno a detenere, in via diretta ovvero indiretta, per l'intera durata del Patto Parasociale una percentuale complessiva del capitale sociale di Sestant non inferiore al 51%.

#### **7. Tipologia di Patto Parasociale**

Il Patto Parasociale rientra nel novero dei patti parasociali contemplati nell'articolo 122, primo comma e quinto comma, lettera b) e c) del Testo Unico.

#### **8. Durata del Patto Parasociale**

Tenuto conto di quanto indicato in Premessa, la durata del Patto Parasociale è di tre anni dalla Data di Inizio delle Negoziazioni, e lo stesso si intenderà automaticamente rinnovato per un ulteriore periodo di tre anni, salvo il diritto di recesso spettante a ciascuna delle Parti Sindacate da esercitarsi con un preavviso di tre mesi.

Si precisa, altresì, che il Patto Parasociale verrà inoltre meno prima della scadenza del termine di cui sopra qualora si realizzi la Scissione Augeo Due.

Inoltre, le pattuizioni del Patto Parasociale relative a:

- (i) designazione di almeno un membro del consiglio di amministrazione di Kedrion da parte di Investitori Associati, come indicato al Paragrafo B.1 che precede;
- (ii) l'Opzione Put di cui al precedente Paragrafo C.1;
- (iii) il Lock-Up Augeo Due, di cui al precedente Paragrafo C.2;

verranno meno qualora le Azioni Cedibili vengano a rappresentare una percentuale del capitale sociale di Kedrion uguale o inferiore al 3,5% del capitale sociale di quest'ultima.

#### **9. Penali in caso di mancato adempimento degli obblighi**

Nessuna penale è prevista per il mancato adempimento di obblighi derivanti dal Patto Parasociale.

#### **10. Deposito del Patto Parasociale**

Il Patto Parasociale verrà depositato, entro i termini di legge, presso l'Ufficio del Registro delle Imprese di Lucca.

## APPENDICE 2



Reconta Ernst & Young S.p.A.  
Piazza della Libertà, 9  
50129 Firenze

Tel. (+39) 055 552451  
Fax (+39) 055 5524850  
www.ey.com

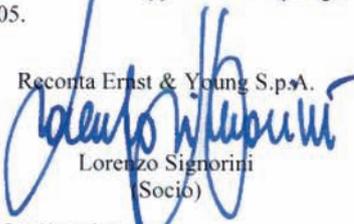
RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE  
ai sensi dell'art.156 del D.Lgs. 24.2.1998, n.58

All'Azionista della  
Kedrion S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile dei bilanci consolidati, costituiti dagli stati patrimoniali, conti economici, rendiconti finanziari, prospetti dei movimenti del patrimonio netto consolidati e dalle relative note esplicative, della Kedrion S.p.A. e sue controllate ("Gruppo Kedrion") per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005. La responsabilità della redazione dei bilanci compete agli amministratori della Kedrion S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sui bilanci e basato sulla revisione contabile. I suddetti bilanci consolidati sono stati preparati in conformità agli International Financial Reporting Standards ("IFRS") adottati dall'Unione Europea, per le finalità di inclusione nel prospetto informativo da predisporre nell'ambito del processo di quotazione delle azioni ordinarie della Kedrion S.p.A. al Mercato Telematico Azionario, segmento Star, organizzato e gestito dalla Borsa Italiana S.p.A., ed in esercizio della facoltà prevista dall'art. 3 comma 2 del D.Lgs. n. 38 del 28 febbraio 2005.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se i bilanci consolidati siano viziati da errori significativi e se risultino, nel loro complesso, attendibili. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nei bilanci, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.
3. A nostro giudizio, i bilanci consolidati della Kedrion S.p.A. al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005, identificati nel precedente paragrafo 1, redatti per le finalità di inclusione nel prospetto informativo come richiesto dal Regolamento 809/2004/CE ed in esercizio della facoltà prevista dall'art. 3 comma 2 del D.Lgs. n. 38 del 28 febbraio 2005, sono conformi agli IFRS adottati dall'Unione Europea; essi pertanto sono redatti con chiarezza e rappresentano in modo veritiero e corretto le situazioni patrimoniali e finanziarie, i risultati economici, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa consolidati del Gruppo Kedrion per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005.

Firenze, 2 aprile 2008

Reconta Ernst & Young S.p.A.

  
Lorenzo Signorini  
(Socio)

Reconta Ernst & Young S.p.A.  
Sede Legale: 00196 Roma - Via C.D. Romagnoli, 18/A  
Capitale Sociale € 1.303.500,00 i.v.  
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la C.C.I.A.A. di Roma  
Codice fiscale e numero di iscrizione 00434000584  
P.I. 00891231003  
Iscritta all'Albo Revisori Contabili al n. 70945 Pubblicato sulla G.U.  
Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 17/2/1998  
Iscritta all'Albo Speciale delle società di revisione  
Consob al progressivo n. 2 delibera n.10381 del 16/7/1997

## APPENDICE 3



Al Consiglio di Amministrazione della  
 Kedrion S.p.A.

1. Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del bilancio consolidato intermedio per i trimestri chiusi al 31 marzo 2008 e 2007, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative della Kedrion S.p.A. e sue controllate (nel seguito "Bilancio Consolidato Intermedio"). Il Bilancio Consolidato Intermedio è stato redatto per le sole finalità di inclusione nel prospetto informativo da predisporre nell'ambito del processo di quotazione delle azioni ordinarie della Kedrion S.p.A. al Mercato Telematico Azionario, segmento Star, organizzato e gestito dalla Borsa Italiana S.p.A.. La responsabilità della redazione del Bilancio Consolidato Intermedio compete agli Amministratori della Kedrion S.p.A.. E' nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta.
2. Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dall'International Standard on Review Engagements (ISRE) 2410 "Review of Interim Financial Information Performed by the Independent Auditor of the Entity". La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste del Bilancio Consolidato Intermedio e sull'omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la direzione della società e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nel Bilancio Consolidato Intermedio. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuiti principi di revisione. Di conseguenza, diversamente da quanto effettuato sul bilancio consolidato di fine esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sul Bilancio Consolidato Intermedio.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 2 aprile 2008.

Reconta Ernst & Young S.p.A.  
 Sede Legale: 00196 Roma - Via G. D. Romagnoli, 18A  
 Capitale Sociale € 1.303.500.00 i.v.  
 iscritta alla S.O. del Registro delle imprese presso la C.C.I.A.A. di Roma  
 Codice fiscale e numero di iscrizione 00434000984  
 P.I. 00891231003  
 iscritta all'Albo Revisori Contabili al n. 70945 Piazzale sulla D  
 Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 17/2/1998  
 iscritta all'Albo Speciale delle società di revisione  
 Circolari progressivo n. 2 delibera n.10831 del 16/7/1997

A member firm of Ernst & Young Global Limited



3. Sulla base di quanto svolto, non siamo venuti a conoscenza di variazioni ed integrazioni significative che dovrebbero essere apportate al Bilancio Consolidato Intermedio, identificato nel paragrafo 1 della presente relazione, redatto per le sole finalità di inclusione nel prospetto informativo, per renderlo conforme ai criteri per la redazione dei bilanci intermedi previsti dal principio contabile internazionale IAS 34 adottato dall'Unione Europea.

Firenze, 23 maggio 2008

Reconta Ernst & Young S.p.A.  
  
Lorenzo Signorini  
(Socio)









**KEDRION**  
BIOPHARMACEUTICALS

**Prospetto Informativo**