

FEDRIGONI

PROSPETTO INFORMATIVO

Relativo all'offerta pubblica di vendita e di sottoscrizione e all'ammissione alle negoziazioni sul mercato telematico azionario – segmento STAR – organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. di azioni ordinarie di Fedrigoni S.p.A.

EMITTENTE
FEDRIGONI S.P.A.

Sede legale – Verona, Viale Piave n. 3
Iscrizione al Registro delle Imprese di Milano partita IVA n. 01664630223
Capitale sociale sottoscritto e interamente versato Euro 40.000.220

AZIONISTA VENDITORE
SAN COLOMBANO S.P.A.

COORDINATORI DELL'OFFERTA GLOBALE DI VENDITA E SOTTOSCRIZIONE
E JOINT BOOKRUNNER
BNP PARIBAS – UNICREDIT CORPORATE & INVESTMENT BANKING

RESPONSABILE DEL COLLOCAMENTO E SPONSOR
BNP PARIBAS

SPECIALISTA
BANCA ALETTI

L'Offerta Pubblica è parte di un'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione di azioni ordinarie Fedrigoni S.p.A.. L'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione comprende un'offerta pubblica rivolta al pubblico indistinto in Italia ed una offerta istituzionale rivolta ad investitori qualificati in Italia ed istituzionali all'estero, ai sensi della Regulation S dello United States Securities Act del 1933, come successivamente modificato, e negli Stati Uniti d'America, limitatamente ai Qualified Institutional Buyers, ai sensi della Rule 144A dello United States Securities Act del 1933. I soggetti residenti nei Paesi esteri al di fuori dell'Italia nei quali l'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione non sia consentita in assenza di autorizzazioni da parte delle competenti autorità non potranno partecipare all'Offerta Globale, salvo che nei limiti consentiti dalle leggi e dai regolamenti del Paese rilevante.

Prospetto Informativo depositato presso la Consob in data 10 ottobre 2014 a seguito di comunicazione dell'avvenuto rilascio dell'approvazione del Prospetto con nota del 10 ottobre 2014, protocollo n° 0080502/14. 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 in Verona, Viale Piave n. 3, presso il Responsabile del Collocamento ed i Collocatori, nonché sul sito internet dell'Emittente (www.fedrigoni.com), dei Collocatori e di Borsa Italiana.

Indice

Definizioni	pag. 10
<hr/>	
Glossario	pag. 14
<hr/>	
Nota Di Sintesi	pag. 17
<hr/>	
Sezione A – Introduzione e avvertenze	pag. 17
Sezione B – Emittente ed eventuali garanti	pag. 18
Sezione C – Strumenti finanziari	pag. 30
Sezione D – Rischi	pag. 32
Sezione E – Offerta	pag. 45
<hr/>	
Sezione Prima	pag. 51
<hr/>	
Capitolo I – Persone responsabili	pag. 52
<hr/>	
1.1 Responsabili delle informazioni fornite nel Prospetto Informativo	pag. 52
1.2 Dichiarazione di responsabilità	pag. 52
<hr/>	
Capitolo II – Revisori legali dei conti	pag. 53
<hr/>	
2.1 Revisori legali dell'Emittente	pag. 53
2.2 Informazioni sui rapporti con la società di revisione	pag. 53
<hr/>	
Capitolo III – Informazioni finanziarie selezionate	pag. 54
<hr/>	
3.1 Informazioni economiche, patrimoniali e finanziarie	pag. 54
3.1.1 Informazioni relative ai semestri chiusi al 30 giugno 2014 e 2013 e agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011	pag. 54
3.2 Indicatori finanziari alternativi di performance	pag. 55
<hr/>	
Capitolo IV – Fattori di rischio	pag. 61
<hr/>	
A. Fattori di rischio relativi all'emittente ed al gruppo	pag. 61
A.1 Rischi relativi alle conseguenze di eventuali interruzioni e/o malfunzionamenti dell'operatività industriale	pag. 61
A.2 Rischi connessi all'eventuale insufficiente tutela dei diritti di proprietà industriale e intellettuale, alle procedure di registrazione, all'eventuale sviluppo da parte di società concorrenti di prodotti sostanzialmente equivalenti o alla contestazione da parte di terzi dei diritti di proprietà industriale e intellettuale del Gruppo	pag. 61
A.3 Rischi connessi alla dipendenza dell'attività del Gruppo da figure chiave del proprio management	pag. 63
A.4 Rischi relativi all'evoluzione del quadro normativo, in particolare in tema di tutela ambientale, della salute e della sicurezza	pag. 63
A.5 Rischi legati alla flessibilità nell'adeguamento della capacità produttiva	pag. 64

A.6	Rischi connessi ai prodotti della Linea Sicurezza	pag. 64
A.7	Rischi connessi all'ottenimento di certificazioni, nonché all'eventuale inosservanza delle misure di sicurezza e degli obblighi di riservatezza relativi alla produzione di carta per banconote	pag. 65
A.8	Rischi connessi all'aggiudicazione delle gare di appalto per la Linea Sicurezza	pag. 66
A.9	Rischio relativo alla legislazione in materia di corruzione	pag. 66
A.10	Rischi inerenti la strategia di crescita per linee esterne	pag. 67
A.11	Rischi connessi alle fluttuazioni dei tassi di cambio	pag. 67
A.12	Rischi connessi alla previsione nei contratti di finanziamento di clausole limitative dell'operatività del Gruppo	pag. 68
A.13	Rischi correlati a dichiarazioni di preminenza e alle informazioni sull'evoluzione del mercato di riferimento e sul posizionamento competitivo	pag. 72
A.14	Rischi connessi alla struttura di <i>Corporate Governance</i> dell'Emittente e all'applicazione differita di alcune previsioni statutarie	pag. 72
A.15	Rischi connessi alla mancata adozione di una politica di distribuzione dei dividendi	pag. 73
A.16	Rischi connessi all'esistenza di pattuizioni parasociali	pag. 73
A.17	Rischi connessi alla non contendibilità dell'Emittente	pag. 74
A.18	Rischi connessi all'operatività con Parti Correlate	pag. 75
B.	Fattori di rischio relativi al settore in cui opera il gruppo	pag. 75
B.1	Rischi connessi all'incremento dei prezzi delle materie prime e dell'energia nonché ad eventuali difficoltà nell'approvvigionamento delle stesse	pag. 75
B.2	Rischi connessi all'elevato grado di competitività del mercato di riferimento	pag. 76
B.3	Rischi connessi alle modifiche nelle preferenze dei consumatori	pag. 77
B.4	Rischi connessi all'evoluzione tecnologica	pag. 78
B.5	Rischi legati alle attività dei siti produttivi	pag. 78
B.6	Rischi connessi alla congiuntura economico-finanziaria	pag. 78
C.	Fattori di rischio relativi agli strumenti finanziari	pag. 79
C.1	Rischi connessi al segmento di quotazione e agli alti requisiti STAR	pag. 79
C.2	Rischi connessi a problemi di liquidità dei mercati e alla possibile volatilità del prezzo delle azioni dell'Emittente	pag. 79
C.3	Dati relativi all'Offerta Globale e altre informazioni che saranno comunicate successivamente alla Data del Prospetto Informativo	pag. 80
C.4	Rischi connessi agli impegni temporanei di inalienabilità delle azioni	pag. 80
C.5	Rischi connessi all'attività di stabilizzazione	pag. 80
C.6	Rischi connessi a potenziali conflitti di interesse di alcuni membri del Consiglio di Amministrazione e di alcuni tra i principali dirigenti dell'Emittente	pag. 81
C.7	Rischi connessi al conflitto di interessi dei Coordinatori per l'Offerta Globale	pag. 82
C.8	Offerta Globale e destinazione dei proventi	pag. 82

Capitolo V – Informazioni sull'emittente **pag. 83**

5.1	Storia ed evoluzione dell'Emittente	pag. 83
5.1.1	Denominazione sociale e commerciale dell'Emittente	pag. 83
5.1.2	Iscrizione nel Registro delle Imprese	pag. 83
5.1.3	Data di costituzione e durata dell'Emittente	pag. 83
5.1.4	Domicilio e forma giuridica dell'Emittente, legislazione in base alla quale opera, paese di costituzione, nonché sede sociale	pag. 83

5.1.5	Fatti importanti nell'evoluzione dell'attività dell'Emittente	pag. 83
5.2	Investimenti	pag. 89
5.2.1	Investimenti effettuati	pag. 89
5.2.2	Investimenti in corso di realizzazione	pag. 91
5.2.3	Investimenti futuri	pag. 91

Capitolo VI – Panoramica delle attività **pag. 92**

6.1	Principali attività del Gruppo Fedrigoni	pag. 92
6.1.1	Premessa	pag. 92
6.1.2	Segmenti	pag. 99
6.1.3	Modello di <i>Business</i> (catena del valore)	pag. 118
6.1.4	Unità produttive	pag. 130
6.1.5	Ambiente, risorse energetiche e certificazioni di qualità	pag. 132
6.1.6	Descrizione dei nuovi prodotti del Gruppo	pag. 132
6.1.7	Programmi futuri e strategie	pag. 133
6.1.8	Quadro Normativo	pag. 134
6.2	Principali mercati	pag. 136
6.2.1	Il mercato della carta	pag. 137
6.2.2	Il mercato dei prodotti per la sicurezza	pag. 142
6.2.3	Il mercato del <i>Converting</i>	pag. 146
6.3	Dipendenza da brevetti o licenze, da contratti industriali, commerciali o finanziari o da nuovi procedimenti di fabbricazione	pag. 153
6.4	Eventi Straordinari	pag. 153
6.5	Fonti delle dichiarazioni dell'Emittente in merito alla propria posizione concorrenziale	pag. 154

Capitolo VII – Struttura organizzativa **pag. 155**

7.1	Descrizione del Gruppo a cui appartiene l'Emittente	pag. 155
7.2	Descrizione delle società del Gruppo	pag. 156

Capitolo VIII – Immobili, impianti e macchinari **pag. 159**

8.1	Immobilizzazioni materiali	pag. 159
8.1.1	Beni immobili in proprietà	pag. 159
8.1.2	Beni Immobili in uso	pag. 160
8.1.3	Impianti produttivi e macchinari	pag. 161
8.2	Problematiche ambientali	pag. 162

Capitolo IX – Resoconto della situazione gestionale e finanziaria **pag. 163**

9.1	Situazione finanziaria	pag. 163
9.2	Gestione operativa	pag. 165
9.3	Informazioni riguardanti politiche o fattori di natura governativa, economica, fiscale, monetaria o politica che abbiano avuto, o potrebbero avere, direttamente o indirettamente, ripercussioni significative sull'attività del Gruppo	pag. 201

Capitolo X – Risorse finanziarie **pag. 202**

10.1	Risorse finanziarie del Gruppo	pag. 202
10.1.1	Gestione dei rischi finanziari	pag. 207
10.2	Flussi di cassa del Gruppo	pag. 209
10.2.1	Flussi di cassa rilevati nei semestri chiusi al 30 giugno 2014 e 2013	pag. 209
10.2.2	Flussi di cassa rilevati negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011	pag. 212
10.3	Fabbisogno finanziario e struttura di finanziamento dell'Emittente	pag. 216
10.4	Limitazione all'uso di risorse finanziarie	pag. 216
10.5	Fonti previste di finanziamento	pag. 216

Capitolo XI – Ricerca e sviluppo, brevetti e licenze **pag. 217**

11.1	Ricerca e sviluppo	pag. 217
11.2	Proprietà intellettuale	pag. 218
11.2.1	Marchi	pag. 219
11.2.3	Nomi a dominio	pag. 234
11.2.4	Brevetti	pag. 235
11.2.5	Modelli di utilità ed ornamentali	pag. 237
11.2.6	Licenze	pag. 237

Capitolo XII – Informazioni sulle tendenze previste **pag. 238**

12.1	Tendenze recenti sui mercati in cui opera il Gruppo	pag. 238
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. 238

Capitolo XIII – Previsioni o stime degli utili **pag. 239**

Capitolo XIV – Organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza e principali dirigenti **pag. 240**

14.1	Organi di Amministrazione, di Direzione o di Vigilanza e Principali Dirigenti	pag. 240
14.1.1	Consiglio di Amministrazione	pag. 240
14.1.2	Collegio Sindacale	pag. 249
14.1.3	Principali Dirigenti e altri soggetti che ricoprono un ruolo strategico	pag. 254
14.2	Conflitti di interessi dei membri del Consiglio di Amministrazione, dei componenti del Collegio Sindacale, dei Direttori Generali e dei Principali Dirigenti e altri soggetti che ricoprono un ruolo strategico all'interno della Società	pag. 256
14.2.1	Conflitti di interessi dei membri del Consiglio di Amministrazione	pag. 256
14.2.2	Conflitti di interessi dei membri del Collegio Sindacale	pag. 257
14.2.3	Conflitti di interessi dei Direttori Generali e dei Principali Dirigenti e altri soggetti che ricoprono un ruolo strategico all'interno della Società	pag. 257

14.2.4	Accordi o intese con i principali azionisti, clienti, fornitori o altri, a seguito dei quali sono stati scelti membri degli organi di amministrazione, di direzione o di controllo o principali dirigenti	pag. 257
14.2.5	Eventuali restrizioni concordate dai membri del Consiglio di Amministrazione e/o del Collegio Sindacale e/o dai principali dirigenti per quanto riguarda la cessione dei titoli dell'Emittente	pag. 258

Capitolo XV – Remunerazioni e benefici **pag. 259**

15.1	Remunerazione e benefici a favore del Consiglio di Amministrazione, dei membri del Collegio Sindacale e dei Principali Dirigenti	pag. 259
15.2	Ammontare degli importi accantonati o accumulati dall'Emittente e dalle altre società del Gruppo per la corresponsione di pensioni, indennità di fine rapporto o benefici analoghi	pag. 260

Capitolo XVI – Prassi del consiglio di amministrazione **pag. 261**

16.1	Durata della carica dei componenti del Consiglio di Amministrazione e dei membri del Collegio Sindacale	pag. 261
16.2	Contratti di lavoro stipulati dai componenti del Consiglio di Amministrazione e dai componenti del Collegio Sindacale con l'Emittente o con le altre società del Gruppo che prevedono indennità di fine rapporto	pag. 261
16.3	Comitato Controllo e Rischi e Comitato per la Remunerazione dell'Emittente	pag. 261
16.4	Recepimento delle norme in materia di governo societario	pag. 263

Capitolo XVII – Dipendenti **pag. 267**

17.1	Dipendenti	pag. 267
17.2	Partecipazioni azionarie e stock option	pag. 268
17.3	Accordi di partecipazione dei dipendenti al capitale sociale	pag. 268

Capitolo XVIII – Principali azionisti **pag. 269**

18.1	Azionisti che detengono partecipazioni superiori al 2% del capitale	pag. 269
18.2	Diritti di voto diversi in capo ai principali azionisti	pag. 269
18.3	Indicazione dell'eventuale soggetto controllante ai sensi dell'art. 93 del Testo Unico	pag. 270
18.4	Patti Parasociali	pag. 270

Capitolo XIX – Operazioni con parti correlate **pag. 272**

Capitolo XX – Informazioni economico-patrimoniali riguardanti le attività e le passività, la situazione finanziaria e i profitti e le perdite del gruppo **pag. 287**

20.1.	Informazioni finanziarie relative agli esercizi passati	pag. 287
20.1.1	Gruppo Fedrigoni Bilanci Consolidati relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012, e 2011	pag. 287
20.1.2	Relazioni di revisione sui bilanci consolidati relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012, 2011	pag. 349

20.2. Informazioni finanziarie proforma	pag. 351
20.3. Bilanci	pag. 351
20.4. Revisione delle informazioni finanziarie annuali relative agli esercizi passati	pag. 351
20.5. Data delle ultime informazioni finanziarie	pag. 351
20.6. Informazioni finanziarie infrannuali e altre informazioni finanziarie	pag. 352
20.6.1 Relazione di revisione del Bilancio Consolidato Abbreviato per il periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2014	pag. 379
20.7. Politica dei dividendi	pag. 380
20.8. Procedimenti giudiziari e arbitrali	pag. 380
20.9. Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale del Gruppo al 30 giugno 2014	pag. 385

Capitolo XXI – Informazioni Supplementari **pag. 387**

21.1. Capitale azionario	pag. 387
21.1.1 Capitale sociale sottoscritto e versato	pag. 387
21.1.2 Esistenza di quote non rappresentative del capitale, precisazione del loro numero e delle loro caratteristiche principali	pag. 387
21.1.3 Azioni proprie	pag. 387
21.1.4 Ammontare delle obbligazioni convertibili, scambiabili o con warrant con indicazione delle condizioni e delle modalità di conversione, di scambio o di sottoscrizione.	pag. 387
21.1.5 Esistenza di diritti e/o obblighi di acquisto sul capitale autorizzato, ma non emesso o di un impegno all'aumento del capitale	pag. 387
21.1.6 Esistenza di offerte in opzioni aventi ad oggetto il capitale di eventuali membri del Gruppo	pag. 387
21.1.7 Evoluzione del capitale azionario negli ultimi tre esercizi sociali	pag. 388
21.2. Atto costitutivo e statuto sociale	pag. 389
21.2.1 Oggetto sociale e scopi dell'Emittente	pag. 389
21.2.2 Sintesi delle disposizioni dello statuto dell'Emittente riguardanti i membri del Consiglio di Amministrazione e i componenti del Collegio Sindacale	pag. 389
21.2.3 Diritti, privilegi e restrizioni connessi a ciascuna classe di azioni esistenti	pag. 395
21.2.4 Disciplina statutaria della modifica dei diritti dei possessori delle azioni	pag. 395
21.2.5 Disciplina statutaria delle assemblee ordinarie e straordinarie dell'Emittente	pag. 396
21.2.6 Disposizioni dello statuto che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente	pag. 397
21.2.7 Disposizioni dello statuto relative alla variazione dell'assetto di controllo e delle partecipazioni rilevanti	pag. 397
21.2.8 Speciali pattuizioni statutarie relative alla modifica del capitale sociale	pag. 398

Capitolo XXII – Contratti rilevanti **pag. 399**

22.1. Operazioni Straordinarie	pag. 399
22.2. Contratti rilevanti con banche e altre società committenti di carta per banconote	pag. 399
22.3. Contratti di finanziamento	pag. 399
22.4. Contratti di leasing	pag. 403

Capitolo XXIII – Informazioni provenienti da terzi, pareri di esperti e dichiarazioni di interessi	pag. 404
23.1 Relazioni e pareri di esperti	pag. 404
23.2 Informazioni provenienti da terzi	pag. 404
Capitolo XXIV – Documenti accessibili al pubblico	pag. 405
Capitolo XXV – Informazioni sulle partecipazioni	pag. 406
Sezione Seconda	pag. 407
Capitolo I – Persone responsabili	pag. 408
1.1 Responsabili delle informazioni fornite nel Prospetto Informativo	pag. 408
1.2 Dichiarazione di responsabilità	pag. 408
Capitolo II – Fattori di rischio	pag. 409
Capitolo III – Informazioni essenziali	pag. 410
3.1 Dichiarazione relativa al capitale circolante	pag. 410
3.2 Fondi propri e indebitamento	pag. 410
3.2.1 Fondi propri	pag. 410
3.2.2 Indebitamento finanziario netto	pag. 410
3.3 Interessi di persone fisiche e giuridiche partecipanti all’Offerta	pag. 411
3.4 Motivazioni dell’Offerta e impiego dei proventi	pag. 411
Capitolo IV – Informazioni riguardanti gli strumenti finanziari	pag. 413
4.1 Descrizione delle Azioni	pag. 413
4.2 Legislazione in base alla quale le Azioni sono state emesse	pag. 413
4.3 Caratteristiche delle Azioni	pag. 413
4.4 Valuta delle Azioni	pag. 413
4.5 Descrizione dei diritti connessi alle Azioni	pag. 413
4.6 Delibere, autorizzazioni e approvazioni in virtù delle quali le Azioni sono state o saranno emesse	pag. 414
4.7 Data di emissione e di messa a disposizione delle Azioni	pag. 414
4.8 Limitazioni alla libera circolazione delle Azioni	pag. 414
4.9 Indicazione dell’esistenza di eventuali norme in materia di obbligo di offerta al pubblico di acquisto e/o di offerta di acquisto e di vendita residuali in relazione alle Azioni	pag. 414

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. 414
4.11	Regime fiscale	pag. 414

Capitolo V – Condizioni dell'offerta globale di vendita e sottoscrizione **pag. 437**

5.1	Condizioni, statistiche relative all'offerta, calendario previsto e modalità di sottoscrizione dell'offerta globale di vendita e sottoscrizione	pag. 437
5.1.1	Condizioni alle quali l'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione è subordinata	pag. 437
5.1.2	Ammontare totale dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione	pag. 437
5.1.3	Periodo di validità dell'Offerta Pubblica e modalità di sottoscrizione	pag. 437
5.1.4	revoca e sospensione dell'Offerta globale	pag. 439
5.1.5	Riduzione della sottoscrizione e modalità di rimborso	pag. 440
5.1.6	Ammontare della sottoscrizione	pag. 440
5.1.7	Ritiro e/o revoca della sottoscrizione	pag. 440
5.1.8	Modalità e termini per il pagamento e consegna delle Azioni	pag. 440
5.1.9	Pubblicazione dei Risultati dell'Offerta Pubblica e dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione	pag. 441
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. 441
5.2	Piano di ripartizione e di assegnazione	pag. 441
5.2.1	Categorie di investitori potenziali ai quali le Azioni sono offerte e mercati	pag. 441
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. 442
5.2.3	Informazioni da comunicare prima dell'assegnazione	pag. 443
5.2.4	Procedura per la comunicazione ai sottoscrittori delle assegnazioni	pag. 445
5.2.5	Over Allotment e opzione Greenshoe	pag. 446
5.3	Fissazione del Prezzo di Offerta	pag. 446
5.3.1	Prezzo di Offerta e spese a carico del sottoscrittore	pag. 446
5.3.2	Procedura per la comunicazione del Prezzo dell'Offerta	pag. 450
5.3.3	Motivazione dell'esclusione del diritto di opzione	pag. 450
5.3.4	Eventuale differenza tra il prezzo delle azioni e il prezzo delle azioni pagato nel corso dell'anno precedente o da pagare da parte dei membri degli organi di amministrazione, direzione, vigilanza, principali dirigenti o persone affiliate	pag. 451
5.4	Collocamento, sottoscrizione e vendita	pag. 451
5.4.1	Nome e indirizzo dei coordinatori dell'offerta Globale di Vendita e sottoscrizione	pag. 451
5.4.2	Organismi incaricati del servizio finanziario	pag. 451
5.4.3	Collocamento e garanzia	pag. 451
5.4.4	Data di stipula degli accordi di collocamento	pag. 453

Capitolo VI - Mercato di quotazione **pag. 454**

6.1	Domanda di ammissione alla negoziazione	pag. 454
6.2	Altri mercati regolamentati	pag. 454

6.3	Collocamento privato contestuale dell'Offerta	pag. 454
6.4	Intermediari nelle operazioni sul mercato secondario	pag. 454
6.5	Stabilizzazione	pag. 454

CAPITOLO VII – Possessori di strumenti finanziari che procedono alla vendita pag. 455

7.1	Azionisti Venditori	pag. 455
7.2	Strumenti finanziari offerti in vendita	pag. 455
7.3	Accordi di lock-up	pag. 455

Capitolo VIII – Spese legate all'emissione/all'offerta pag. 457

8.1	Proventi netti totali e stima delle spese totali legate all'Offerta Globale	pag. 457
-----	---	----------

Capitolo IX – Diluizione pag. 458

9.1	Ammontare e percentuale delle diluizione immediata derivante dall'Offerta Pubblica Globale di Vendita e Sottoscrizione	pag. 458
9.2	Ammontare e percentuale della diluizione immediata in caso di non sottoscrizione destinata agli azionisti dell'Emittente	pag. 458

Capitolo X – Informazioni supplementari pag. 459

10.1	Soggetti che partecipano all'operazione	pag. 459
10.2	Indicazione di altre informazioni contenute nel Prospetto Informativo sottoposte a revisione o a revisione limitata da parte di revisori legali di conti	pag. 459
10.3	Pareri o relazioni redatte da esperti	pag. 459
10.4	Informazioni provenienti da terzi e indicazione delle fonti	pag. 459

Definizioni

Si riporta di seguito un elenco delle definizioni e dei termini utilizzati all'interno del Prospetto Informativo. Tali definizioni e termini, salvo diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato.

Azioni	Le azioni ordinarie di Fedrigoni S.p.A., ciascuna del valore nominale di Euro 0,50, nominative, indivisibili, con godimento regolare e in forma dematerializzata.
Azionista Venditore	San Colombano S.p.A. (già Cartiere Fedrigoni & Co. S.p.A.), con sede legale in Verona, Viale Piave n. 3.
Banca Aletti	Banca Aletti & C. S.p.A., con sede legale in Milano. Via Roncaglia, n. 12.
BNP Paribas	BNP Paribas con sede a Parigi, 16 Boulevard des Italiens, che agisce anche per tramite della Succursale di Milano, con sede in Piazza San Fedele n. 1/3.
Borsa Italiana	Borsa Italiana S.p.A. con sede in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
Codice di Autodisciplina	Codice di Autodisciplina delle società quotate, predisposto dal Comitato per la <i>Corporate Governance</i> , promosso da Borsa Italiana e disponibile all'indirizzo internet www.borsaitaliana.it .
Collocamento Istituzionale	Il collocamento di massime n. 29.457.000 Azioni, corrispondenti a circa il 90% dell'Offerta Globale, riservato agli Investitori Istituzionali.
Collocatori	I soggetti partecipanti al Consorzio per l'Offerta Pubblica.
Collocatori on-line	Collocatori che raccolgono le adesioni <i>on line</i> del pubblico indistinto mediante il sistema di raccolta telematica.
Consob	Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, con sede in Roma, via G. B. Martini, n. 3.
Consorzio per il Collocamento Istituzionale	Il consorzio di collocamento e garanzia per il Collocamento Istituzionale.
Consorzio per l'Offerta Pubblica	Il consorzio di collocamento e garanzia per l'Offerta Pubblica.
Coordinatori per l'Offerta Globale	BNP Paribas con sede a Parigi, 16 Boulevard des Italiens e UniCredit Corporate & Investment Banking.
Data del Prospetto Informativo	La data di approvazione del Prospetto Informativo.
Deloitte	Deloitte & Touche S.p.A., con sede legale in Milano, Via Tortona n. 25.
D. Lgs. 231/2001	Il Decreto legislativo dell'8 giugno 2001, n. 231, recante " <i>Disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive di personalità giuridica</i> " entrato in vigore il 4 luglio 2001 in attuazione dell'art. 11 della Legge Delega 29 settembre 2000, n. 300.

Ebitda	L'EBITDA è definito dal Gruppo come risultato operativo al lordo degli ammortamenti e svalutazioni e di eventuali oneri/proventi non ricorrenti.
Emittente ovvero Fedrigoni ovvero la Società	Fedrigoni S.p.A., con sede legale in Verona, Viale Piave n. 3.
Gruppo Fedrigoni o Gruppo	Collettivamente l'Emittente e le società da questi controllate ai sensi dell'art. 2359 del codice civile e dell'art. 93 del TUF.
IFRS	Tutti gli <i>"International Financial Reporting Standards"</i> , emanati dallo IASB (<i>"International Accounting Standards Board"</i>) e riconosciuti dalla Commissione Europea ai sensi del Regolamento (CE) n. 1606/2002, che comprendono tutti gli <i>"International Accounting Standards"</i> (IAS), tutte le interpretazioni dell' <i>International Reporting Interpretations Committee'</i> (IFRIC), precedentemente denominate <i>"Standing Interpretations Committee"</i> (SIC).
Investitori Istituzionali	Congiuntamente, gli Investitori Qualificati e gli investitori istituzionali all'estero.
Investitori Qualificati	Gli investitori qualificati di cui all'articolo 34-ter, comma 1, lett. b) del Regolamento Emittenti (fatta eccezione per <i>(i)</i> le persone fisiche che siano clienti professionali su richiesta ai sensi dell'Allegato 3 del Regolamento Intermediari <i>(ii)</i> le società di gestione autorizzate alla prestazione del servizio di gestione su base individuale di portafogli di investimento per conto terzi, <i>(iii)</i> gli intermediari autorizzati abilitati alla gestione dei portafogli individuali per conto terzi e <i>(iv)</i> 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. 23 luglio 1996 n. 415).
Istruzioni di Borsa	Le istruzioni al Regolamento di Borsa.
Lotto Minimo	Il quantitativo minimo, pari a n. 600 Azioni, richiedibile nell'ambito dell'Offerta Pubblica.
Lotto Minimo di Adesione Maggiorato	Il quantitativo minimo maggiorato, pari a n. 6.000 Azioni, richiedibile nell'ambito dell'Offerta Pubblica.
Mercato Telematico Azionario o MTA	Il Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana.
Monte Titoli	Monte Titoli S.p.A., con sede legale in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione o Offerta Globale	L'Offerta Pubblica e il Collocamento Istituzionale di massime n. 32.730.000 Azioni.
Offerta Pubblica	L'offerta pubblica di vendita e sottoscrizione rivolta al pubblico indistinto in Italia, con esclusione degli Investitori Istituzionali di massime n. 3.273.000 Azioni.

Opzione <i>Greenshoe</i> o <i>Greenshoe</i>	L'opzione concessa dall'Azionista Venditore ai Coordinatori dell'Offerta Globale, per l'acquisto, al Prezzo di Offerta, rispettivamente, di ulteriori massime n. 4.909.500 Azioni, pari a circa il 15% del numero massimo di Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione da allocare presso i destinatari del Collocamento Istituzionale, ai fini dell'eventuale <i>Over Allotment</i> nell'ambito del Collocamento Istituzionale.
<i>Over Allotment</i>	L'opzione concessa dall'Azionista Venditore ai Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, per prendere in prestito massime n. 4.909.500 azioni ordinarie dell'Emittente pari complessivamente a circa il 15% delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione ai fini di una <i>Over Allotment</i> nell'ambito del Collocamento Istituzionale.
Parti Correlate	I soggetti individuati sulla base dei criteri definiti dallo IAS 24 – " <i>Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate</i> ", come richiamato dalla delibera Consob n. 14990 del 14 aprile 2005.
Periodo di Offerta	Il periodo di adesione all'Offerta Pubblica, compreso tra le ore 9:00 del 13 ottobre 2014 e le ore 13:30 del 23 ottobre 2014, salvo proroga o chiusura anticipata.
Prezzo di Offerta	Il prezzo definitivo unitario a cui verranno collocate le Azioni che sarà comunicato secondo le modalità indicate nella Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafo 5.3.2.
Prezzo Massimo	Il prezzo massimo di collocamento delle Azioni pari a Euro 7,00 per Azione.
Proponenti	La Società e l'Azionista Venditore.
PwC	PricewaterhouseCoopers S.p.A., con sede legale, Via Monte Rosa n. 91, Milano.
Principi Contabili Italiani	I criteri per la redazione del bilancio previsti dalla normativa civilistica italiana, interpretata e integrata dai principi emanati dagli Ordini Professionali Italiani e dai documenti pubblicati dall'Organismo Italiano di Contabilità.
Prospetto Informativo o Prospetto	Il presente prospetto informativo.
Regolamento 809	Il Regolamento 809/2004/CE della Commissione del 29 aprile 2004, come successivamente modificato e integrato, 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.
Regolamento di Borsa	Il Regolamento dei Mercati Organizzati e Gestiti da Borsa Italiana, vigente alla Data del Prospetto Informativo.

Regolamento Emittenti	Il Regolamento di attuazione del Decreto Legislativo del 24 febbraio 1998, n. 58 concernente la disciplina degli emittenti, adottato dalla Consob con delibera n.11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato ed integrato.
Regolamento Intermediari	Il Regolamento di attuazione del Decreto Legislativo del 24 febbraio 1998, n. 58 concernente la disciplina degli intermediari, adottato dalla Consob con delibera n. 16190 del 29 ottobre 2007, come successivamente modificato ed integrato.
Regolamento Parti Correlate	Il regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato ed integrato.
Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica	BNP Paribas.
San Colombano	San Colombano S.p.A. (già Cartiere Fedrigoni & Co. S.p.A.), con sede legale in Verona, Viale Piave n. 3.
Segmento STAR	Segmento Titoli ad Alti Requisiti del Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana.
Sistema Monte Titoli	Il sistema di deposito accentrato, gestito da Monte Titoli.
Specialista	Banca Aletti.
Sponsor	BNP Paribas con sede a Parigi, 16 Boulevard des Italiens, che agisce anche per tramite della Succursale di Milano, con sede in Piazza San Fedele n. 1/3.
Statuto Sociale o Statuto	Lo statuto sociale dell'Emittente vigente alla data di inizio delle negoziazioni delle azioni Fedrigoni sul Mercato Telematico Azionario.
Testo unico o TUF	Il Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato ed integrato.
Testo Unico delle Imposte sui Redditi o TUIR	Il Decreto del Presidente della Repubblica del 22 dicembre 1986 n. 917, come successivamente modificato ed integrato.
UniCredit Corporate & Investment Banking	UniCredit Bank AG, Succursale di Milano, con sede legale in Milano, Piazza Gae Aulenti n. 4 – Torre C.

Glossario

Di seguito sono indicati i principali termini tecnici utilizzati all'interno del Prospetto Informativo. Tali termini, salvo diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato.

Acrilico	Indica una resina sintetica ottenuta per reazione chimica.
Adesivi	Indica la colla che si attiva con la pressione.
Agenti sensibilizzanti	Indica i prodotti chimici utilizzati nella fabbricazione di carte valori/sicurezza che reagiscono al contatto con specifiche sostanze conferendo una tipica colorazione alla carta. Tali prodotti sono usati in particolare per verificare l'autenticità della carta per assegni.
Amidi	Indica il carboidrato polisaccaridico, di derivazione vegetale, usato nel settore alimentare. In soluzione acquosa viene utilizzato nella fabbricazione della carta per conferirne particolari proprietà di stampa. Vengono solitamente usati amidi di mais, patata, tapioca.
Carte c.d. <i>Commodities</i>	Indica le carte di uso generico.
Carte Goffrate	Indica una particolare tipologia di "carte grafiche speciali" caratterizzate dalla resistenza alla piega, allo strappo, all'abrasione e alla luce; tali carte vengono utilizzate per realizzazioni cartotecniche di pregio, quali sacchetti o scatole di lusso per negozi (c.d. " <i>shopper</i> "), rivestimenti per scatole, libri e astucci.
Cascame di Cotone	Scarto della lavorazione tessile del cotone, denominato commercialmente " <i>combers</i> ".
Certificazione della Banca Centrale Europea	Indica la certificazione <i>security</i> della Banca Centrale Europea per i siti produttivi, requisito necessario per la produzione di banconote Euro, che è stata ottenuta dal Gruppo fin dall'introduzione dell'Euro (2001) e costantemente mantenuta alla Data del Prospetto Informativo.
Certificazione FSC	Indica la certificazione rilasciata da organismi indipendenti (valutati, accreditati e controllati da FSC) a garanzia del rispetto degli <i>standard</i> e principi stabiliti da FSC in merito alla gestione del patrimonio forestale.
Clausole di <i>cross default</i>	Indica le clausole generalmente presenti nei contratti di finanziamento in base alle quali la banca finanziatrice può recedere dal contratto di finanziamento nel caso in cui il mutuatario non abbia adempiuto ad una obbligazione assunta ai sensi di altro contratto di natura finanziaria.
Coloranti	Indica una sostanza in grado di conferire un particolare colore ad un determinato substrato. In particolare, vengono utilizzati pigmenti in soluzioni acquose e coloranti liquidi.
Ecopelle	Indica l'imitazione della pelle naturale ottenuta senza uso di sostanze inquinanti.
Embossing (fase di)	Indica il processo di goffratura utilizzato anche nella produzione di prodotti olografici. Per mezzo di temperatura e pressione conferisce una tipica impronta ad un substrato, come ad esempio i materiali plastici utilizzati per la produzione di elementi di sicurezza olografici.

Filigrana	Disegno, scritta o figura che appare guardando in controluce il foglio di carta.
FSC	Acronimo di <i>forest stewardship council</i> , è un'organizzazione senza scopo di lucro che include tra i suoi membri gruppi ambientalisti e sociali, comunità indigene, proprietari forestali, tecnici, enti di certificazione e industrie del legno. Obiettivo di FSC è di promuovere in tutto il mondo una gestione delle foreste che tuteli l'ambiente naturale. FSC ha definito un insieme di principi e criteri di buona gestione forestale di riferimento, basati su rigorosi criteri ambientali e sociali.
Goffratura	Indica un particolare processo produttivo delle "carte grafiche speciali" che consente l'ottenimento di determinate caratteristiche tecniche di pregio del prodotto finito.
Hot-melt	Indica l'adesivo spalmabile per fusione termica.
In-mold	<i>Film</i> plastico che per effetto della temperatura viene fuso e inglobato nel contenitore.
Jumbo-roll	Indica grossi rotoli di carta dai quali vengono ricavati i prodotti finiti (carta in foglio o in rotoli più piccoli secondo la richiesta dei clienti).
Linea Carta	Indica la linea di <i>business</i> dedicata alla produzione e commercializzazione della carta.
Linee di business	Indica le aree strategiche di affari in cui si articola il Segmento Carta e Sicurezza.
Linea Sicurezza	Indica la linea di <i>business</i> dedicata alla produzione e commercializzazione della carta per banconote e dei prodotti di sicurezza.
Macchine continue	Indica l'impianto utilizzato per la fabbricazione della carta, costituito da vari componenti che permettono la disidratazione dell'impasto fibroso (acqua e fibre cellulosiche) per formare il foglio di carta e conferirne le idonee caratteristiche.
Macchina rotativa	Indica il macchinario utilizzato per il trattamento superficiale di prodotti in bobina, attrezzato per le lavorazioni necessarie alla realizzazione di prodotti di sicurezza.
Macchine spalmatrici	Indica gli impianti produttivi destinati alla realizzazione del materiale autoadesivo.
Metallizzazione	Indica il processo di deposizione sottovuoto di un sottile strato di metallo, utilizzato nella fattispecie, per la produzione di <i>film</i> metallizzati che costituiscono una parte degli elementi di sicurezza impiegati nelle produzioni di carte valori/sicurezza.
Patina	Indica il processo di applicazione di differenti strati di patina su un supporto cartaceo. La patina è costituita principalmente da una miscela di leganti (lattici) e cariche minerali solitamente carbonato di calcio e caolino. Conferisce alla carta particolari proprietà di stampa, caratteristiche ottiche (opacità, grado di bianco, tinta), finitura superficiale, tatto.

Patch	Ologramma in formato di bollino applicato in una determinata posizione del supporto cartaceo.
Prescrittori	Indica i professionisti, progettisti, studi grafici che, attraverso la propria attività, supportano gli utilizzatori finali nella scelta dei prodotti del Gruppo e possono influenzare il processo di acquisto. In campo cartario tali soggetti "prescrivono" all'utilizzatore finale le corrette tipologie di carte da utilizzare per ottenere l'effetto finale desiderato.
Pressure sensitive	Tecnologia in base alla quale l'adesivo, già presente sul retro dell'etichetta, si attiva tramite pressione dello stesso sul contenitore.
Prodotti cartari	Indica tutti i prodotti contenenti carta e cartone utilizzati principalmente per la stampa e l'imballaggio.
Prodotti di sicurezza	Indica i prodotti con particolari proprietà che rendono estremamente difficoltosa la loro contraffazione. Tali prodotti sono costituiti da substrati che contengono specifici elementi di sicurezza quali fili e ologrammi.
Prodotti converting	Indica le carte e i <i>film</i> autoadesivi per etichette.
Release	Indica la proprietà antiadesiva di una determinata superficie.
Resine	Indica la materia prima alla base della produzione degli adesivi.
Ritentivi	Indica nel gergo utilizzato nel settore cartario una famiglia di prodotti chimici che aumentano la ritenzione di fibre durante il processo di fabbricazione della carta.
Segmento	Indica una delle due differenti aree di <i>business</i> in cui si articola l'attività del Gruppo Fedrigoni.
Segmento Carta e Sicurezza	Indica l'area di <i>business</i> dedicata ai prodotti cartari e di sicurezza.
Segmento Converting	Indica l'area di <i>business</i> dedicata ai prodotti autoadesivi c.d. <i>converting</i> .
Silicone	Indica il materiale antiadesivo utilizzato per ottenere il release.
Sleeving	Pellicola plastica che sottoposta a calore si termo retrae aderendo al contenitore.
Spalmatura	Indica il processo di applicazione di silicone e adesivo.
Stripe	Ologramma in formato di striscia continua applicata su tutta la lunghezza del supporto cartaceo.
Trasporti primari	Indica il trasporto e la spedizione dei prodotti all'interno delle infrastrutture distributive del Gruppo.
Trasporti secondari	Indica l'attività di consegna dei prodotti ai clienti del Gruppo.
Wet glue	Tecnologia in base alla quale l'applicazione dell'etichetta al contenitore avviene tramite l'aggiunta alla stessa di uno strato di colla.

Nota di sintesi

La presente nota di sintesi (la “**Nota di Sintesi**”) è redatta in conformità a quanto previsto dall’articolo 5, secondo comma, della Direttiva 2003/71 e dall’articolo 24 del Regolamento 809, e riporta sinteticamente i rischi e le caratteristiche essenziali connessi all’Emittente ed al Gruppo ad esso facente capo, nonché al settore di attività in cui l’Emittente ed il Gruppo operano.

La presente Nota di Sintesi riporta gli elementi informativi richiesti dagli schemi applicabili (“**Elementi**”) delle Sezioni da A ad E (A.1 – E.7), dell’Allegato XXII del Regolamento 809.

La presente Nota di Sintesi contiene tutti gli Elementi richiesti dagli schemi applicabili in relazione alle caratteristiche degli strumenti finanziari offerti e dell’Emittente. Poiché non è richiesta l’indicazione nella Nota di Sintesi di Elementi relativi a schemi non utilizzati per la redazione del Prospetto, potrebbero esservi intervalli nella sequenza numerica degli Elementi.

Qualora l’indicazione di un determinato Elemento sia richiesta dagli schemi applicabili in relazione alle caratteristiche degli strumenti finanziari offerti e dell’Emittente, e non vi sono informazioni rilevanti a riguardo, la Nota di Sintesi contiene una sintetica descrizione dell’Elemento astratto richiesto dagli schemi applicabili, congiuntamente all’indicazione “non applicabile”.

SEZIONE A – INTRODUZIONE E AVVERTENZE

A.1	Avvertenza
	<p>L’offerta pubblica di vendita e sottoscrizione con contestuale quotazione delle azioni ordinarie di Fedrigoni descritta nel Prospetto presenta gli elementi di rischio tipici di un investimento in azioni.</p> <p>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 ed alle restanti informazioni contenute nel Prospetto.</p> <p>In particolare si avverte espressamente che:</p> <p>la presente Nota di Sintesi deve essere letta come semplice introduzione al Prospetto;</p> <ul style="list-style-type: none">• qualsiasi decisione di investire nelle Azioni dell’Emittente deve basarsi sull’esame da parte dell’investitore del Prospetto completo;• qualora sia presentato un ricorso dinanzi all’autorità giudiziaria in merito alle informazioni contenute nel Prospetto, l’investitore ricorrente potrebbe essere tenuto, a norma del diritto nazionale applicabile, a sostenere le spese di traduzione del Prospetto prima dell’inizio del procedimento;• la responsabilità civile incombe solo sulle persone che hanno redatto la Nota di Sintesi, comprese le sue eventuali traduzioni, ma soltanto qualora la stessa Nota di Sintesi risulti fuorviante, imprecisa o incoerente se letta congiuntamente alle altre parti del Prospetto o non offre, se letta insieme con le altre parti del Prospetto, le informazioni fondamentali per aiutare gli investitori al momento di valutare l’opportunità di investire in tali strumenti finanziari. <p>I termini riportati con lettera maiuscola sono definiti nell’apposita Sezione “Definizioni” del Prospetto ovvero nel corpo del Prospetto stesso. I rinvii a Sezioni, Capitoli e Paragrafi si riferiscono alle Sezioni, Capitoli e Paragrafi del Prospetto.</p> <p>Si fa presente inoltre che la Nota di Sintesi non sarà oggetto di pubblicazione o di diffusione al pubblico separatamente dalle altre Sezioni in cui il Prospetto si articola.</p>

A.2	Consenso dell'Emittente
	L'Emittente non ha accordato il proprio consenso all'utilizzo del Prospetto per successiva rivendita o collocamento finale di strumenti finanziari da parte di intermediari finanziari.

SEZIONE B – EMITTENTE ED EVENTUALI GARANTI

B.1	Denominazione legale e commerciale dell'Emittente
	La Società è denominata "Fedrigoni S.p.A.", ed è costituita in forma di società per azioni.
B.2	Domicilio e forma giuridica dell'Emittente, legislazione in base alla quale opera l'Emittente e suo paese di costituzione
	La Società è stata costituita in Italia, in forma di società per azioni ed opera in base alla legislazione italiana. La Società ha sede legale in Verona, Viale Piave n. 3.
B.3	Descrizione della natura delle operazioni correnti dell'Emittente e delle sue principali attività, e relativi fattori chiave, con indicazione delle principali categorie di prodotti venduti e/o di servizi prestati e identificazione dei principali mercati in cui l'Emittente compete
	<p>Il Gruppo Fedrigoni, le cui origini risalgono al 1888, è un importante operatore internazionale nel settore della produzione e vendita di diversi tipi di carte, prodotti di sicurezza (quali la carta per banconote) e prodotti autoadesivi (c.d. <i>converting</i>).</p> <p>A giudizio del <i>management</i>, il Gruppo si distingue per il proprio posizionamento in nicchie di mercato a maggiore valore aggiunto, caratterizzate da una superiore e costante qualità del prodotto, ampiezza e personalizzazione della gamma prodotto e livello di servizio al cliente, dove la storicità, forte identità e riconoscibilità dei propri marchi (tra cui in particolare i marchi <i>Fedrigoni</i> e <i>Fabriano</i>), unite all'eccellenza e innovatività della propria gamma di prodotto, all'efficienza e efficacia della rete distributiva, alla flessibilità e sinergicità del processo produttivo, consentono a Fedrigoni di godere di una posizione di assoluto rilievo nel contesto nazionale ed internazionale.</p> <p>I marchi <i>Fedrigoni</i> e <i>Fabriano</i> sono noti a livello internazionale e sono generalmente associati a un profilo di prodotti di alta gamma. In particolare, la carta a marchio <i>Fabriano</i> nasce nel XIII^o secolo nella omonima cittadina marchigiana e nel corso dei secoli i mastri cartai fabrianesi, che hanno inventato, tra le altre cose, la tecnica della filigrana e la collatura superficiale dei fogli grazie a gelatine animali, hanno prodotto carte pregiate per celebri personaggi che ne hanno fatto uso nel campo dell'arte e della letteratura, dell'editoria e della storia (tra cui Michelangelo, Ludwig van Beethoven, il Kaiser Francesco Giuseppe, Canova, Leopardi, Francis Bacon, Fellini). L'attività del Gruppo Fedrigoni è articolata su due differenti segmenti dedicati, il primo, ai prodotti cartari e di sicurezza ("Segmento Carta e Sicurezza") e il secondo ai prodotti autoadesivi ("Segmento Converting").</p>

¹ V. Archivio storico di Matelica.

Le attività riconducibili al Segmento Carta e Sicurezza sono a loro volta articolate in due linee di *business*:

(i) la “**Linea Carta**” dedicata alla produzione e commercializzazione di carte grafiche speciali (carte ad elevato contenuto estetico e tecnologico), carte per ufficio, carte patinate e naturali, carte per disegno e arte e prodotti cartari di altro tipo.

(ii) la “**Linea Sicurezza**” dedicata alla produzione e commercializzazione di carta per banconote, altre carte valori ed elementi di sicurezza, quali ologrammi e fili di sicurezza per banconote.

Sulla base delle informazioni disponibili alla Società alla Data del Prospetto Informativo, il Gruppo Fedrigoni è *leader* in Italia e in Europa per fatturato complessivo nello specifico settore della produzione e commercializzazione di carte grafiche speciali² e, a giudizio del *management*, si posiziona nella nicchia di vertice del mercato dei prodotti ad alto valore aggiunto delle carte patinate e naturali di uso generico (c.d. *commodities*).

Alla Data del Prospetto Informativo, il Gruppo Fedrigoni è l'unico produttore italiano di carta per banconote accreditato dalla Banca Centrale Europea per la produzione della carta filigranata dell'Euro.

Con riferimento infine al Segmento *Converting*, il Gruppo presidia alcune nicchie di mercato ad elevato valore aggiunto quali, ad esempio, quella relativa alle forniture per i produttori di etichette per il vino.

Le attività del Gruppo risalgono al 1888, anno in cui Giuseppe Fedrigoni costituisce la società Cartiera di Verona. Nel più recente passato il Gruppo ha proseguito la propria espansione, sia per linee interne, mediante la costituzione di società commerciali in Germania, Spagna, Regno Unito, Francia, Benelux e Cina, sia per linee esterne, mediante l'acquisizione di Manipulados del Ter S.a. (1993) (alla Data del Prospetto Informativo Arconvert S.A.), Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. (2002) nonché la costituzione di Fabriano Securities S.r.l. (2004), utilizzata dal Gruppo per acquistare dalla società Mantegazza Antonio Arti Grafiche S.r.l. il ramo d'azienda specializzato nella produzione di elementi di sicurezza per banconote (fili e ologrammi), che ha permesso al Gruppo un'integrazione strategica della filiera produttiva rafforzando significativamente la posizione competitiva della Linea Sicurezza, e Arconvert Brasil Ltda (2009).

Il Gruppo Fedrigoni opera con dodici stabilimenti, di cui nove in Italia, due in Spagna e uno in Brasile, e dispone di undici impianti di fabbricazione c.d. macchine continue e sette impianti c.d. macchine spalmatrici³.

L'attività produttiva del Gruppo consiste sia nella trasformazione delle materie prime (principalmente cellulose, casame di cotone e alcuni prodotti chimici) in carte di varia tipologia, sia nella trasformazione di carte in prodotti autoadesivi per etichette o in prodotti autoadesivi di altro tipo. In particolare, le attività produttive riconducibili alla Linea Carta sono fortemente sinergiche con quelle relative alla Linea Sicurezza e al Segmento *Converting* e pertanto la filiera del Gruppo Fedrigoni risulta integrata con riferimento a talune tipologie di prodotto. Il Gruppo ha installato nei suoi stabilimenti alcune centrali di cogenerazione alimentate a gas metano e centrali idroelettriche, soddisfacendo così interamente il fabbisogno di energia elettrica della Linea Carta (il più esigente in termini di consumi energetici). Producendo una quantità di energia elettrica superiore alle necessità di autoconsumo della Linea Carta, il Gruppo rivende inoltre sul mercato la parte eccedente. Le centrali di cogenerazione consentono infine di conseguire rilevanti risparmi nel costo per l'energia.

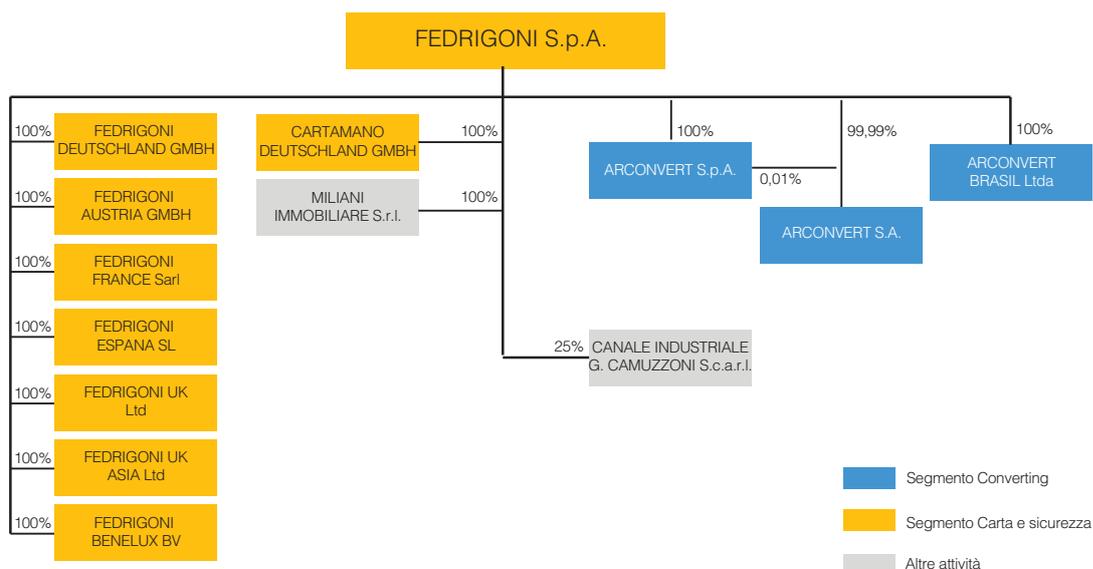
A giudizio del *management* della Società, la filosofia aziendale, orientata allo sviluppo di prodotti di elevata qualità ed al posizionamento in segmenti di mercato ad alto valore aggiunto, supportata da una cultura di integrazione tra le diverse strutture del Gruppo, è il cardine del posizionamento competitivo del Gruppo Fedrigoni, che è basato sui seguenti principali punti di forza: (i)

² Fonte: stima della Società basata su dati di bilancio di società operanti nel medesimo settore.

³ Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 il Gruppo ha prodotto circa 450 mila tonnellate di carte e circa 679 milioni di metri quadrati di prodotti autoadesivi.

	<p>posizionamento in nicchie di mercato ad elevato valore aggiunto; <i>(ii)</i> storicità, forte identità e riconoscibilità dei marchi Fedrigoni e Fabriano; <i>(iii)</i> eccellenza, ampiezza e innovatività della gamma di prodotto; <i>(iv)</i> efficienza ed efficacia della rete distributiva; <i>(v)</i> processo produttivo flessibile ed efficiente – programmazione della produzione; <i>(vi)</i> processi aziendali fortemente sinergici.</p>
B.4a	Descrizione delle principali tendenze recenti riguardanti l'Emittente e i settori in cui opera
	<p>A giudizio della Società, dalla data di chiusura dell'ultimo esercizio sociale 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 positivo o in negativo – l'attività dell'Emittente e/o del Gruppo.</p> <p>In particolare dall'inizio dell'anno si è verificato un incremento dell'offerta di cellulosa sui mercati internazionali. Tale incremento, a parere del <i>management</i>, può far prevedere una stabilizzazione dei prezzi di questa materia prima.</p> <p>In particolare, la Società ritiene che, anche qualora si verificasse una riduzione di capacità produttiva in Europa relativa alle carte di largo consumo, essa non comporterebbe condizionamenti negativi sull'attività del Gruppo, in quanto il Gruppo stesso ha una quota di mercato non significativa nell'anzidetto settore delle carte di largo consumo.</p>
B.5	Descrizione del gruppo a cui appartiene l'Emittente
	<p>Alla Data del Prospetto Informativo, secondo le risultanze del libro soci, il 99,99% del capitale sociale dell'Emittente è detenuto da San Colombano S.p.A. (già Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A.) (il restante 0,001 % del capitale sociale è detenuto da azionisti di minoranza i quali, in qualità di azionisti di Cartiere Miliani Fabriano S.p.A., sono subentrati nel capitale dell'Emittente a seguito della fusione per incorporazione in quest'ultima di Cartiere Miliani Fabriano S.p.A.).</p> <p>San Colombano S.p.A. non esercita attività di direzione e coordinamento sull'Emittente ai sensi dell'art. 2497-<i>sexies</i> del codice civile.</p> <p>Alla Data del Prospetto Informativo l'Emittente è a capo del Gruppo Fedrigoni ed esercita attività di direzione e coordinamento su tutte le società controllate. Tale attività di direzione e coordinamento si esplica attraverso la definizione, da parte dell'Emittente, degli obiettivi e delle linee strategiche per tutte le società del Gruppo che vengono impartite direttamente a ciascuna controllata dagli organi direttivi dell'Emittente, nonché attraverso la definizione di procedure e modalità operative per i diversi settori di attività che vengono impartite dalle competenti strutture dell'Emittente.</p>

Di seguito viene riportato l'organigramma delle società facenti parte del Gruppo Fedrigoni, con indicazione delle partecipazioni detenute dall'Emittente in ciascuna società direttamente controllata o partecipata alla Data del Prospetto Informativo:



B.6 Azionisti che detengono partecipazioni superiori al 2% del capitale sociale dell'Emittente

Alla Data del Prospetto Informativo, secondo le risultanze del libro soci e le altre informazioni a disposizione dell'Emittente, il 99,99% del capitale sociale di Fedrigoni è detenuto da San Colombano S.p.A. (già Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A.), società riconducibile ai fratelli Alessandro, Giovanna (detta Franca) e Marta Fedrigoni.

Al riguardo si precisa che il capitale sociale della San Colombano S.p.A. ("**San Colombano**", già Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A.) è rappresentato quanto al 51% da azioni ordinarie con diritto di voto ("**Azioni Ordinarie**") e quanto al restante 49% da azioni privilegiate nella distribuzione dei dividendi, postergate nell'incidenza delle perdite e prive del diritto di voto. Tutte le Azioni Ordinarie che danno diritto alla totalità dei diritti di voto sono detenute indirettamente dai Fratelli Fedrigoni. In particolare:

- il sig. *Alessandro Fedrigoni* è indirettamente titolare, per il tramite della società Astura S.r.l., del 50% dei diritti di voto di San Colombano. Astura S.r.l. è indirettamente controllata da Alessandro Fedrigoni per il tramite della società Area 51 S.r.l. della quale detiene l'1% del capitale in piena proprietà e il 99% in usufrutto con diritto di voto ceduto al medesimo da Alessia Fedrigoni e Francesca Fedrigoni ciascuna per il 49,5%;
- la sig.ra *Marta Fedrigoni* è indirettamente titolare, per il tramite della società Mafed S.r.l., del 25% dei diritti di voto di San Colombano. Mafed S.r.l. è indirettamente controllata da Marta Fedrigoni, per il tramite della società G.jato S.r.l. della quale detiene l'1% del capitale in piena proprietà e l'80% in usufrutto con diritto di voto ceduto alla medesima da Guido Cantini; e
- la sig.ra *Giovanna (detta Franca) Fedrigoni* è indirettamente titolare, per il tramite della società Il Faro S.r.l., del 25% dei diritti di voto di San Colombano. Il Faro S.r.l. è controllata da Giovanna (detta Franca) Fedrigoni la quale detiene (i) l'80% del capitale sociale per il tramite della società Zac S.r.l. della quale detiene l'1% del capitale in piena proprietà e il 99% in usufrutto con diritto di voto ceduto alla medesima da Chiara Mediola, e (ii) lo 0,2% del capitale sociale direttamente in piena proprietà e il 19,8% in usufrutto con diritto di voto ceduto alla medesima da Chiara Mediola.

Alla Data del Prospetto Informativo, l'Emittente è controllato di diritto, ai sensi dell'art. 93 del Testo Unico da San Colombano S.p.A. che detiene il 99,99% del capitale sociale della Società.

Tutte le azioni ordinarie di San Colombano S.p.A. sono possedute indirettamente dai Fratelli Fedrigoni nessuno dei quali esercita singolarmente il controllo di diritto di San Colombano S.p.A. ai sensi dell'art. 93 del Testo Unico.

Alla Data del Prospetto Informativo è in vigore un patto parasociale tra i Fratelli Fedrigoni, stipulato in data 15 aprile 2011 (automaticamente rinnovato in data 15 aprile 2014) in virtù del quale, alla Data del Prospetto Informativo, i Fratelli Fedrigoni controllano congiuntamente San Colombano.

Anche a seguito dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, assumendo l'integrale collocamento della stessa e l'integrale esercizio dell'Opzione Greenshoe, l'Emittente continuerà ad essere controllata di diritto ai sensi dell'articolo 93 del Testo Unico, da San Colombano S.p.A..

La seguente tabella illustra la compagine sociale dell'Emittente alla Data del Prospetto Informativo e la sua evoluzione in caso di integrale sottoscrizione delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione e di integrale esercizio dell'opzione *Greenshoe*.

Azionista	N. Azioni alla Data del Prospetto	Capitale Sociale (%)	Azioni rinvenienti dall'Aumento di Capitale	Azioni Offerte in vendita	Azioni post Offerta Globale	Capitale Sociale (%)	Azioni oggetto della <i>Greenshoe</i>	Azioni post Offerta Globale in caso di integrale esercizio della <i>Greenshoe</i>	Capitale Sociale (%)
San Colombano S.p.A.	80.000.000	99,99	-	19.230.440	60.769.560	64,99	4.909.500	55.860.060	59,74
Altri azionisti	440	0,00	-	-	440	0,00	-	440	0,00
Mercato	-	-	13.499.560	-	32.730.000	35,01	-	37.639.500	40,26
Totale	80.000.440	100,00	13.499.560	19.230.440	93.500.000	100,00	4.909.500	93.500.000	100,00

B.7 Informazioni finanziarie fondamentali selezionate sull'Emittente

Di seguito si riportano alcune informazioni patrimoniali estratte dalla situazione patrimoniale-finanziaria consolidata al 30 giugno 2014 e dalla situazione patrimoniale-finanziaria consolidata 31 dicembre 2013, 2012 e 2011.

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno		Al 31 dicembre	
	2014	2013	2012	2011
Attività non correnti	315.936	317.068	329.241	341.081
Attività correnti	439.787	422.203	411.878	413.449
Attività non correnti destinate alla vendita	-	-	-	-
Totale attività	755.723	739.271	741.119	754.530
Patrimonio netto di gruppo di pertinenza del Gruppo	323.418	304.409	285.003	265.180
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	-	2.979	4.026	5.773
Totale patrimonio netto	323.418	307.388	289.029	270.953
Passività non correnti	84.535	91.850	96.746	133.850
Passività correnti	347.770	340.033	355.344	349.727
Totale patrimonio netto e passività	755.723	739.271	741.119	754.530

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio degli investimenti in immobilizzazioni materiali effettuati nel primo semestre 2014 e nel triennio 2011-2013, per Segmento:

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno		Esercizio chiuso al 31 Dicembre	
	2014	2013	2012	2011
Segmento Carta e Sicurezza	7.189	15.236	12.318	14.815
Segmento <i>Converting</i>	5.086	6.772	4.464	4.581
Totale	12.275	22.008	16.782	19.396

Di seguito si riportano alcune informazioni economiche relative al semestre chiuso al 30 giugno 2014 e agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011.

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno		Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2014	2013	2013	2012	2011
Ricavi di vendita	440.786	404.939	808.891	785.677	766.059
EBITDA (1)	57.871	41.880	87.331	83.797	80.888
Utile operativo	47.855	26.846	55.679	52.115	53.308
Utile netto	29.851	13.934	30.931	28.886	24.676
- di pertinenza Gruppo	29.851	14.349	31.398	30.212	26.786
di pertinenza Terzi		(415)	(466)	(1.326)	(2.110)
Utile netto per azione (in Euro)					
- base e diluito	0,37	0,18	0,39	0,38	0,33

(1) L'EBITDA è definito dal Gruppo come risultato operativo al lordo degli ammortamenti e svalutazioni e di eventuali oneri/proventi non ricorrenti.

Di seguito si riportano alcune informazioni di sintesi estratte dal rendiconto finanziario consolidato per il semestre chiuso al 30 giugno 2014 e dal rendiconto finanziario consolidato per il semestre chiuso al 30 giugno 2013 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011.

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno		Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2014	2013	2013	2012	2011
Flusso di cassa netto generato dall'attività operativa	56.097	26.993	69.438	82.414	38.610
Flusso di cassa netto assorbito dall'attività di investimento	(17.225)	(5.473)	(14.839)	(7.340)	(2.610)
Flusso di cassa netto assorbito dall'attività di finanziamento	(31.373)	(18.067)	(49.825)	(70.503)	(36.140)
Incremento/(decremento) netto in cassa e disponibilità liquide equivalenti	7.499	3.453	4.775	4.571	(140)
Cassa e disponibilità liquide al 1 gennaio	11.346	10.616	10.616	7.945	8.786
Effetto delle variazioni dei cambi sulle disponibilità liquide	1.550	(1.412)	(4.045)	(1.900)	(701)
Cassa e disponibilità liquide a fine periodo	20.395	12.657	11.346	10.616	7.945

Indicatori finanziari alternativi di performance

Nelle seguenti tabelle sono evidenziati i principali indicatori economici e finanziari utilizzati dall'Emittente per monitorare l'andamento economico e finanziario del Gruppo, nonché le modalità di determinazione degli stessi. Tali indicatori non sono identificati come misure contabili nell'ambito degli IFRS e pertanto non devono essere considerati misure alternative rispetto alle informazioni fornite dai bilanci per la valutazione dell'andamento economico del Gruppo e della relativa posizione finanziaria. L'Emittente ritiene che le informazioni economiche e finanziarie di seguito riportate costituiscano un ulteriore importante parametro per la valutazione della *performance* del Gruppo, in quanto permettono di monitorare più analiticamente l'andamento economico e finanziario dello stesso. Poiché tali informazioni finanziarie non sono misure la cui determinazione è regolamentata dai principi contabili di riferimento per la predisposizione dei bilanci di gruppo, il criterio applicato per la relativa determinazione potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e pertanto tali dati potrebbero non essere comparabili con quelli eventualmente presentati da tali gruppi.

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno		Al 31 dicembre		
	2014	2013	2013	2012	2011
EBITDA (1)	57.871	41.880	87.331	83.797	80.888
EBITDA margin (2)	13,1%	10,3%	10,8%	10,7%	10,6%
Indebitamento finanziario netto/EBITDA (3) *	1,10	n/a	1,63	2,06	2,68
ROS (4)	10,9%	6,6%	6,9%	6,6%	7,0%
ROI (5) *	17,5%	n/a	12,4%	11,3%	10,9%
ROE (6) *	14,5%	n/a	10,3%	10,6%	10,1%

(1) L'EBITDA è definito dal Gruppo come risultato operativo al lordo degli ammortamenti e svalutazioni e di eventuali oneri/proventi non ricorrenti.

(*) Per rendere comparabile il valore che tale indice assume con riferimento al periodo di sei mesi che chiude al 30 giugno 2014 con il valore che lo stesso indice assume con riferimento agli esercizi che chiudono al 31 dicembre, l'indice al 30 giugno 2014 è determinato sulla base di parametri economici relativi al periodo di 12 mesi dal 1 luglio 2013 al 30 giugno 2014.

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno		Al 31 dicembre	
	2014	2013	2012	2011
Indebitamento finanziario netto (3)	(113.826)	(142.636)	(172.313)	(217.048)
Capitale d'esercizio netto (7)	174.543	185.191	186.753	201.107
Capitale investito operativo netto (8)	437.244	450.025	461.343	488.001
Indice di struttura (9)	129,1%	125,0%	115,9%	117,0 %
Indice di liquidità (10)	74,3%	69,1%	61,8%	59,5%
Indice di solvibilità (11)	116,0%	111,3%	103,7%	96,0%

(1) L'EBITDA è definito dal Gruppo come risultato operativo al lordo degli ammortamenti e svalutazioni e di eventuali oneri/proventi non ricorrenti.

Nella tabella che segue è riportata la riconciliazione del Risultato del periodo con l'EBITDA per ciascuno dei periodi in esame:

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno		Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2014	2013	2013	2012	2011
Risultato operativo	47.855	26.846	55.679	52.115	53.308
Ammortamenti e svalutazioni	15.279	15.034	31.652	31.682	31.264
Stralcio oneri quotazione in borsa (**)	-	-	-	-	2.636
Stralcio proventi operazione di leaseback (***)	-	-	-	-	(6.320)
Proventi certificati bianchi non ricorrenti (****)	(5.263)	-	-	-	-
EBITDA (*)	57.871	41.880	87.331	83.797	80.888

(*) Come evidenziato, l'indice in oggetto è determinato sulla base di parametri economici relativi ai periodi di riferimento. Pertanto, il valore che l'indice assume con riferimento ai trimestri non è comparabile con il valore che lo stesso indice assume con riferimento agli esercizi.

(**) Si tratta di oneri non ricorrenti sostenuti per il processo di quotazione intrapreso nel corso del 2011 e a cui la società ha deciso di non dare seguito.

(***) Si tratta di proventi non ricorrenti relativi all'iscrizione una plusvalenza legata alla contabilizzazione degli effetti di un contratto di *lease-back* conclusosi nel 2011.

(****) Si tratta di proventi non ricorrenti relativi a progetti di investimento sostenuti in esercizi precedenti ma autorizzati nel semestre chiuso al 30 giugno 2014.

(2) Nella tabella che segue è esposta la metodologia adottata dall'Emittente per la determinazione dell'EBITDA *margin*:

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno		Al 31 dicembre		
	2014	2013	2013	2012	2011
EBITDA (A)	57.871	41.880	87.331	83.797	80.888
Ricavi di vendita (B)	440.786	404.939	808.891	785.677	766.059
Incidenza EBITDA/Ricavi di vendita (A/B) *	13,1%	10,3%	10,8%	10,7%	10,6%

(*) Come evidenziato, l'indice in oggetto è determinato sulla base di parametri economici relativi ai periodi di riferimento. Pertanto, il valore che l'indice assume con riferimento ai trimestri non è comparabile con il valore che lo stesso indice assume con riferimento agli esercizi.

(3) Nella tabella che segue è esposta la metodologia adottata dall'Emittente per la determinazione dell'Indebitamento Finanziario Netto e dell'incidenza di quest'ultimo rispetto all'EBITDA:

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno		Al 31 dicembre	
	2014	2013	2012	2011
Cassa (A)	128	114	132	109
Altre disponibilità a breve (B)	20.267	11.232	10.484	7.836
Titoli detenuti per la negoziazione (C)	-	-	-	-
Liquidità (D=A+B+C)	20.395	11.346	10.616	7.945
Crediti finanziari correnti (E)	3.251	2.820	1.993	2.241
Debiti finanziari correnti (F)	(63.891)	(73.696)	(98.356)	(105.846)
Parte corrente dei debiti finanziari a medio/lungo termine (G)	(42.243)	(43.055)	(44.203)	(41.626)
Altri debiti finanziari correnti (H)	(38)	(435)	(269)	(99)
Indebitamento finanziario corrente (I=F+G+H)	(106.172)	(117.186)	(142.828)	(147.572)
Indebitamento finanziario corrente netto (J=D+E+I)	(82.526)	(103.020)	(130.218)	(137.385)
Debiti finanziari a medio / lungo termine (K)	(31.300)	(39.616)	(42.095)	(79.663)
Obbligazioni emesse (L)	-	-	-	-
Altri debiti finanziari non correnti (M)	-	-	-	-
Indebitamento finanziario non corrente (N=K+L+M)	(31.300)	(39.616)	(42.095)	(79.663)
Indebitamento Finanziario Netto (O=J+N)	(113.826)	(142.636)	(172.313)	(217.048)

(*) Il criterio adottato dall'Emittente per la determinazione dell'Indebitamento Finanziario Netto è conforme a quello previsto dal Paragrafo 127 delle raccomandazioni dell'ESMA/2013/319 implementative del Regolamento CE 809/2004.

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno		Al 31 dicembre	
	2014	2013	2012	2011
Indebitamento finanziario netto (A)	(113.826)	(142.636)	(172.313)	(217.048)
EBITDA (B)	57.871	87.331	83.797	80.888
Incidenza indebitamento finanziario/EBITDA (*)	1,10	1,63	2,06	2,68

(*) Per rendere comparabile il valore che tale indice assume con riferimento al periodo di sei mesi che chiude al 30 giugno 2014, con il valore che lo stesso indice assume con riferimento agli esercizi che chiudono al 31 dicembre, l'indice al 30 giugno 2014 è determinato sulla base di parametri economici relativi al periodo di 12 mesi dal 1 luglio 2013 al 30 giugno 2014.

(4) Nella tabella che segue è esposta la metodologia adottata dall'Emittente per la determinazione del ROS.

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno		Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2014	2013	2013	2012	2011
Risultato operativo (A)	47.855	26.846	55.679	52.115	53.308
Ricavi di vendita (B)	440.786	404.939	808.891	785.677	766.059
ROS (A/B)	10,9%	6,6%	6,9%	6,6%	7,0%

(5) Nella tabella che segue è esposta la metodologia adottata dal Emittente per la determinazione del ROI:

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno		Al 31 dicembre	
	2014	2013	2012	2011
Risultato operativo (A)	47.855	55.679	52.115	53.308
Capitale investito operativo netto a fine periodo (B)	437.244	450.025	461.343	488.001
ROI (A/B) (*)	17,5%	12,4%	11,3 %	10,9%

(*) Per rendere comparabile il valore che tale indice assume con riferimento al periodo di sei mesi che chiude al 30 giugno 2014, con il valore che lo stesso indice assume con riferimento agli esercizi che chiudono al 31 dicembre, l'indice al 30 giugno 2014 è determinato sulla base di parametri economici relativi al periodo di 12 mesi dal 1 luglio 2013 al 30 giugno 2014.

(6) Nella tabella che segue è esposta la metodologia adottata dall'Emittente per la determinazione del ROE:

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno		Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2014	2013	2012	2011
Utile netto di pertinenza del Gruppo (A)	29.851	31.398	30.212	26.786
Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo a fine periodo (B)	323.418	304.409	285.003	265.180
ROE (A/B) *	14,5%	10,3%	10,6%	10,1%

(*) Per rendere comparabile il valore che tale indice assume con riferimento al periodo di sei mesi che chiude al 30 giugno 2014, con il valore che lo stesso indice assume con riferimento agli esercizi che chiudono al 31 dicembre, l'indice al 30 giugno 2014 è determinato sulla base di parametri economici relativi al periodo di 12 mesi dal 1 luglio 2013 al 30 giugno 2014.

(7) Nella tabella che segue è esposta la metodologia adottata dall'Emittente per la determinazione del Capitale d'esercizio netto.

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno		Al 31 dicembre	
	2014	2013	2012	2011
Rimanenze	157.875	160.145	166.289	156.823
Crediti commerciali	244.658	238.653	225.754	236.207
Crediti tributari	107	108		2.307
Altre attività	13.501	9.132	7.226	7.926
Debiti commerciali	(199.850)	(190.491)	(179.977)	(173.968)
Debiti tributari	(9.509)	(3.297)	(3.562)	(665)
Altre passività	(32.239)	(29.059)	(28.977)	(27.523)
Capitale di Esercizio netto	174.543	185.191	186.753	201.107

(8) Nella tabella che segue è esposta la metodologia adottata dall'Emittente per la determinazione del Capitale investito operativo netto:

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno		Al 31 dicembre	
	2014	2013	2012	2011
Capitale d'esercizio netto	174.543	185.191	186.753	201.107
Immobilizzazioni materiali	285.242	286.436	298.231	314.180
Immobilizzazioni immateriali	3.634	3.256	3.724	3.519
Investimenti immobiliari	1.082	1.106	1.154	1.202
Partecipazioni	1.896	1.881	1.619	1.571
Crediti tributari non correnti	3.650	3.650	3.650	3
Imposte differite / anticipate	(2.374)	(4.200)	(6.319)	(6.658)
Attività finanziarie non correnti	548	548	-	-
Fondo benefici ai dipendenti	(20.822)	(19.584)	(20.770)	(19.880)
Fondi per rischi e oneri	(9.823)	(8.105)	(7.336)	(6.148)
Altre attività e passività non correnti	(332)	(154)	637	(895)
Capitale investito operativo netto	437.244	450.025	461.343	488.001

(9) Nella tabella che segue è esposta la metodologia adottata dall'Emittente per la determinazione dell'Indice di struttura:

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno		Al 31 dicembre	
	2014	2013	2012	2011
Patrimonio netto di Gruppo (A)	323.418	304.409	285.003	265.180
Debiti verso banche e altri finanziatori a medio e lungo termine	31.300	39.616	42.095	79.663
Benefici ai dipendenti	20.822	19.584	20.770	19.880
Fondi per rischi e oneri	9.823	8.105	7.336	6.148
Debiti tributari non correnti	-	-	-	-
Imposte differite	20.369	22.030	23.443	24.470
Altre passività non correnti	2.221	2.515	3.102	3.689
Totale (B)	84.535	91.850	96.746	133.850
Totale (A+B)	407.953	396.259	381.749	399.030
Immobilizzazioni materiali	285.242	286.436	298.231	314.180
Immobilizzazioni immateriali	3.634	3.256	3.724	3.519
Investimenti immobiliari	1.082	1.106	1.154	1.202
Partecipazioni valutate al patrimonio netto	1.896	1.881	1.619	1.571
Crediti tributari non correnti	3.650	3.650	3.650	3
Imposte anticipate	17.995	17.830	17.124	17.812
Attività finanziarie non correnti	548	548	-	-
Altre attività non correnti	1.889	2.361	3.739	2.794
Totale (C)	315.936	317.068	329.241	341.081
Indice di struttura (A+B)/C	129,1%	125,0%	115,9 %	117,0%

(10) Nella tabella che segue è esposta la metodologia adottata dall'Emittente per la determinazione dell'Indice di liquidità.

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno		Al 31 dicembre	
	2014	2013	2012	2011
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti (A)	20.395	11.346	10.616	7.945
Crediti commerciali	244.658	238.653	225.754	236.207
Crediti tributari correnti	107	108	-	2.307
Attività finanziarie	3.033	2.763	1.934	1.097
Altre attività correnti	13.501	9.132	7.226	7.926
Totale (B)	261.299	250.656	234.914	247.537
Debiti verso banche e altri finanziatori	137.434	156.367	184.654	227.135
Debiti commerciali	199.850	190.491	179.977	173.968
Debiti tributari correnti	9.509	3.297	3.562	665
Altre passività correnti	32.239	29.059	28.977	27.523
Totale (C)	379.032	379.214	397.170	429.291
Indice di liquidità (A+B)/C	74,3%	69,1%	61,8%	59,5%

(11) Nella tabella che segue è esposta la metodologia adottata dall'Emittente per la determinazione dell'Indice di solvibilità.

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno		Al 31 dicembre	
	2014	2013	2012	2011
Rimanenze	157.875	160.145	166.289	156.823
Crediti commerciali	244.658	238.653	225.754	236.207
Crediti tributari correnti	107	108	-	2.307
Attività finanziarie	3.033	2.763	1.934	1.097
Altre attività correnti	13.501	9.132	7.226	7.926
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	20.395	11.346	10.616	7.945
Totale (A)	439.569	422.147	411.819	412.305
Debiti verso banche e altri finanziatori	137.434	156.367	184.654	227.135
Debiti commerciali	199.850	190.491	179.977	173.968
Debiti tributari correnti	9.509	3.297	3.562	665
Altre passività correnti	32.239	29.059	28.977	27.523
Totale (B)	379.032	379.214	397.170	429.291
Indice di solvibilità (A/B)	116,0%	111,3%	103,7%	96,0%

B.8 Informazioni finanziarie pro-forma fondamentali selezionate

Non applicabile.

B.9 Previsioni o stime degli utili

Non applicabile.

B.10	Descrizione della natura di eventuali rilievi contenuti nella relazione di revisione relativa alle informazioni finanziarie relative agli esercizi passati
	Non applicabile
B.11	Dichiarazione relativa al capitale circolante
	L'Emittente ritiene che il capitale circolante operativo di cui dispone il Gruppo, inteso quale cassa ed altre risorse liquide disponibili necessarie a far fronte ai pagamenti laddove dovuti, sia sufficiente per i propri fabbisogni finanziari correnti, intendendosi per tali quelli relativi ai dodici mesi successivi alla Data del Prospetto Informativo.

SEZIONE C – STRUMENTI FINANZIARI

C.1	Descrizione delle Azioni
	<p>Le Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione sono rappresentate da massime n. 32.730.000 Azioni della Società, del valore nominale di Euro 0,50 ciascuna.</p> <p>Nell'ambito dell'Offerta Globale, sono oggetto dell'Offerta Pubblica un minimo di n. 3.273.000 Azioni, pari a circa il 10% delle Azioni offerte nell'ambito dell'Offerta Globale.</p> <p>Ad esito dell'Offerta Globale, la percentuale del capitale sociale rappresentata dalle Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione sarà pari al 35,01%.</p> <p>È inoltre prevista la concessione da parte di San Colombano ai coordinatori dell'Offerta Globale, dell'Opzione <i>Greenshoe</i>, da allocare presso i destinatari del Collocamento Istituzionale, in caso di <i>Over Allotment</i>.</p> <p>Ad esito dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, in caso di integrale esercizio dell'Opzione <i>Greenshoe</i>, la percentuale del capitale sociale rappresentata dalle Azioni dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione e dell'Opzione <i>Greenshoe</i> sarà pari al 40,26%.</p> <p>Le Azioni hanno il codice ISIN IT0004711153.</p>
C.2	Valuta di emissione delle Azioni
	Le Azioni saranno denominate in Euro.
C.3	Capitale sociale sottoscritto e versato
	Alla Data del Prospetto Informativo, il capitale sociale dell'Emittente, interamente sottoscritto e versato, è di Euro 40.000.220, rappresentato da n. 80.000.440 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,50 ciascuna.

C.4	Descrizione dei diritti connessi alle Azioni
	<p>Tutte le azioni ordinarie della Società, incluse le Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, hanno le stesse caratteristiche e attribuiscono i medesimi diritti. Le Azioni avranno godimento regolare.</p> <p>Ciascuna azione ordinaria della Società attribuisce il diritto ad un voto nelle assemblee ordinarie e straordinarie della Società, nonché gli altri diritti amministrativi previsti dalle applicabili disposizioni di legge e dello Statuto.</p> <p>Alla Data del Prospetto Informativo il capitale sociale dell'Emittente è rappresentato da 80.000.440 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,50 ciascuna.</p> <p>Alla Data del Prospetto Informativo non esistono altre categorie di azioni.</p>
C.5	Descrizione di eventuali restrizioni alla libera trasferibilità delle Azioni
	<p>Non esiste alcuna limitazione alla libera trasferibilità delle Azioni ai sensi di legge o di Statuto. L'Azionista Venditore assumerà nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione anche in nome e per conto dei membri del Consorzio di Collocamento Istituzionale alcuni impegni di <i>lock up</i>. I medesimi impegni saranno assunti nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione anche in nome e per conto dei membri del Consorzio di Collocamento Istituzionale dalla Società per un periodo di 365 giorni dalla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni della Società sul MTA.</p>
C.6	Eventuali domande di ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato delle Azioni e indicazione dei mercati regolamentati nei quali le Azioni vengono o devono essere scambiati
	<p>La Società ha presentato a Borsa Italiana domanda di ammissione alla quotazione delle proprie Azioni sul Mercato Telematico Azionario, nonché domanda per il riconoscimento della qualifica di STAR.</p> <p>Borsa Italiana, con provvedimento n. 7936 dell'8 ottobre 2014, ha disposto l'ammissione alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario.</p> <p>La data di inizio delle negoziazioni delle Azioni sarà disposta da Borsa Italiana mediante avviso 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 di Vendita e Sottoscrizione. Inoltre, con il summenzionato avviso Borsa Italiana, 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 della Società la qualifica di STAR.</p> <p>Alla Data del Prospetto, le Azioni della Società non sono quotate in nessun altro mercato regolamentato o equivalente italiano o estero.</p>

C.7	Politica dei dividendi
	<p>Negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011, i dividendi distribuiti dall'Emittente risultano pari a Euro 8.000.044 per ciascun esercizio.</p> <p>Alla Data del Prospetto Informativo non esistono politiche in merito alla distribuzione di dividendi futuri che, pertanto, saranno demandate alle decisioni dell'assemblea degli azionisti dell'Emittente.</p>

SEZIONE D – RISCHI

D.1	A. FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'EMITTENTE ED AL GRUPPO
	<p>A.1 Rischi relativi alle conseguenze di eventuali interruzioni e/o malfunzionamenti dell'operatività industriale</p> <p>Il Gruppo, poiché opera con un processo produttivo prevalentemente a ciclo continuo a cui sono associati costi fissi connessi all'operatività degli stabilimenti, è esposto al rischio derivante dal malfunzionamento e/o dall'imprevista interruzione delle attività produttive in uno o più dei propri stabilimenti in conseguenza di eventi non dipendenti dalla volontà delle società del Gruppo quali, a titolo esemplificativo, guasti degli impianti, difetti di fabbricazione dei componenti utilizzati, revoca o contestazione dei permessi o delle licenze da parte delle competenti autorità pubbliche, scioperi o mancanza della forza lavoro, catastrofi naturali, interruzioni significative dei rifornimenti di materie prime o di energia.</p> <p>Sebbene le società del Gruppo abbiano stipulato polizze assicurative contro i danni da incendio e da calamità naturali, eventuali interruzioni e/o malfunzionamenti significativi dell'attività presso uno o più dei propri stabilimenti industriali, dovute sia agli eventi sopra menzionati sia ad altri eventi al di fuori del controllo della Società, potrebbe comportare effetti negativi sull'attività e sulle prospettive di crescita del Gruppo nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e/o del Gruppo.</p> <p>A.2 Rischi connessi all'eventuale insufficiente tutela dei diritti di proprietà industriale e intellettuale, alle procedure di registrazione, all'eventuale sviluppo da parte di società concorrenti di prodotti sostanzialmente equivalenti o alla contestazione da parte di terzi dei diritti di proprietà industriale e intellettuale del Gruppo</p> <p>Il Gruppo è soggetto ai rischi connessi all'eventuale insufficiente tutela dei diritti di proprietà industriale e intellettuale di cui è titolare.</p> <p>In particolare, il Gruppo è titolare di numerosi marchi, tra i quali il marchio "Fedrigoni", il marchio "Fabriano", il marchio "Arconvert" e il marchio "Manter", importanti ai fini del successo del Gruppo, di numerosi brevetti (in prevalenza relativi alla Linea Sicurezza), e di domini Internet.</p> <p>Le misure adottate dal Gruppo potrebbero risultare insufficienti per tutelare i propri diritti di proprietà industriale e intellettuale da eventuali fenomeni di sfruttamento, anche abusivo, di tali diritti da parte di terzi. Inoltre, tali diritti di proprietà industriale e intellettuale potrebbero non essere sufficienti ad</p>

assicurare il mantenimento o la creazione di un vantaggio competitivo per il Gruppo nel caso in cui aziende terze sviluppino e registrino marchi o brevetti concorrenti e/o similari.

Inoltre, non è escluso che in futuro soggetti terzi possano avanzare pretese e/o intentare azioni legali nei confronti del Gruppo asserendo la presunta violazione di propri diritti di proprietà intellettuale e/o industriale.

Il verificarsi di una o più delle circostanze sfavorevoli sopra descritte potrebbe danneggiare l'immagine e la reputazione del marchio con possibili effetti negativi sull'attività e sulle prospettive di crescita del Gruppo nonché sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

A.3 Rischi connessi alla dipendenza dell'attività del Gruppo da figure chiave del proprio *management*

Il Gruppo è soggetto ai rischi connessi alla dipendenza da alcune figure chiave, individuabili nella figura dell'Amministratore Delegato e in alcuni tra i Principali Dirigenti.

L'attività, la crescita e lo sviluppo del Gruppo dipendono anche dalle suddette figure chiave che, in considerazione della loro consolidata esperienza nel settore o nell'ambito della specifica area di attività di loro competenza, hanno assunto nel tempo un ruolo determinante nella gestione del Gruppo e contribuito in modo determinante allo sviluppo del Gruppo stesso.

Il Gruppo ritiene di essersi dotato di una struttura operativa e dirigenziale capace di assicurare continuità nella gestione. Tuttavia, qualora taluna delle figure chiave dovesse interrompere la collaborazione con il Gruppo, quest'ultimo potrebbe non essere in grado di sostituirle tempestivamente con soggetti egualmente qualificati e idonei a garantire il medesimo apporto operativo e professionale e pertanto potrebbero verificarsi possibili effetti negativi, almeno temporanei, sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e/o del Gruppo.

A.4 Rischi relativi all'evoluzione del quadro normativo, in particolare in tema di tutela ambientale, della salute e della sicurezza

Il Gruppo è soggetto, nei vari Paesi in cui opera, ai rischi relativi all'evoluzione del quadro normativo in quanto deve rispettare diverse disposizioni di legge e regolamentari, in particolare in materia ambientale, della salute e della sicurezza, applicabili alle società industriali (comprese quelle operanti nel settore cartario) e che riguardano tutta la filiera di produzione.

L'emanazione di ulteriori disposizioni normative applicabili al Gruppo o ai suoi prodotti ovvero modifiche alla normativa attualmente vigente nei settori in cui il Gruppo opera, anche a livello internazionale, potrebbero imporre allo stesso l'adozione di *standard* più severi o condizionarne la libertà di azione o di decisioni strategiche nelle varie aree di attività.

Tali fattori potrebbero anche comportare costi di adeguamento delle strutture produttive o delle caratteristiche dei prodotti o, ancora, limitare o rallentare l'operatività del Gruppo con un conseguente effetto negativo sulla sua attività e sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

A.5 Rischi legati alla flessibilità nell'adeguamento della capacità produttiva

Il Gruppo è soggetto ai rischi legati alla flessibilità nell'adeguamento della propria capacità produttiva nel caso in cui si verificano situazioni di contrazione del mercato e dell'attività del Gruppo.

Alla data del 30 giugno 2014 il Gruppo impiega n. 2.272 soggetti di cui n. 2.255 dipendenti.

Il Gruppo ha in essere diversi accordi con le organizzazioni sindacali e le autorità governative.

In caso di contrazioni di mercato oppure di altri eventi che possano comportare una diminuzione del volume di attività, il Gruppo potrebbe dover apportare modifiche alle proprie attività industriali comprese la riduzione del personale, e la dismissione di attività.

Ove si verificassero situazioni di contrazione del mercato e dell'attività ed il Gruppo non riuscisse a riorganizzare la propria forza lavoro in base alla conseguente fluttuazione del carico di lavoro ovvero ad adeguare altrimenti la propria capacità produttiva, il Gruppo potrebbe dover sostenere dei costi che potrebbero avere un effetto negativo significativo sull'attività, sui risultati operativi e/o sulla condizione finanziaria del Gruppo.

A.6 Rischi connessi ai prodotti della Linea Sicurezza

Nella Linea Sicurezza le commesse vengono aggiudicate all'esito di apposite gare d'appalto indette dai committenti. Nei bandi di gara sono stabilite le principali condizioni economiche e tecniche (riguardanti le specifiche caratteristiche dei prodotti e del livello di servizio) che devono essere rispettate nell'esecuzione delle singole commesse.

Con riferimento alla Linea Sicurezza, il Gruppo è pertanto esposto a responsabilità derivante da eventuali difetti dei prodotti e dalla mancata rispondenza delle caratteristiche dei prodotti alle specifiche richieste dal committente.

Quanto precede potrebbe compromettere l'immagine e la reputazione della Società e/o del Gruppo, con conseguenti difficoltà del Gruppo a partecipare alle gare d'appalto per l'aggiudicazione delle commesse per la produzione di carta per banconote o elementi di sicurezza, e pertanto mantenere o reperire nuovi clienti in tale settore di attività, con conseguenti effetti negativi sull'attività e sulle prospettive di crescita del Gruppo, nonché sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

A.7 Rischi connessi all'ottenimento di certificazioni, nonché all'eventuale inosservanza delle misure di sicurezza e degli obblighi di riservatezza relativi alla produzione di carta per banconote

Con riferimento alla Linea Sicurezza, il Gruppo è soggetto ai rischi connessi all'ottenimento di specifiche certificazioni riguardanti la *security*, nonché a quelli connessi all'eventuale inosservanza delle misure di sicurezza e degli obblighi di riservatezza relativi alla produzione di carta per banconote.

In particolare, nel segmento di mercato relativo alla produzione della carta per banconote nel quale il Gruppo opera, è necessario ottenere e mantenere specifiche certificazioni riguardanti la *security* (c.d. certificazioni *security*) relative ai siti produttivi degli operatori che producono carta per banconote ed elementi di sicurezza.

Nel caso in cui le certificazioni *security* del Gruppo non venissero mantenute dallo stesso, ovvero nel caso in cui il Gruppo non fosse in grado di rispettare le misure di sicurezza e gli obblighi di riservatezza richiesti dai committenti per la produzione di carta per banconote, il Gruppo potrebbe non essere in grado di mantenere i propri standard nel segmento di mercato relativo alla produzione della carta per banconote, con conseguenze negative sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e/o del Gruppo.

A.8 Rischi connessi all'aggiudicazione delle gare di appalto per la Linea Sicurezza

Con riferimento alla Linea Sicurezza il Gruppo è soggetto ai rischi connessi all'aggiudicazione delle gare di appalto indette dai committenti per la produzione di carta per banconote ed elementi di sicurezza.

Per la produzione di carta per banconote ed elementi di sicurezza, le commesse vengono aggiudicate all'esito di specifiche gare d'appalto indette dai committenti.

Tuttavia non è possibile prevedere la frequenza e i tempi di produzione della carta moneta da parte dei singoli enti sovrani e pertanto pianificare la frequenza e i tempi con i quali vengono indette gare per l'aggiudicazione delle commesse.

Pertanto, sebbene tale mercato si caratterizzi per un limitato numero di attori ed elevate barriere all'ingresso, non vi è la certezza che in futuro il Gruppo riesca a vincere i bandi di gara e aggiudicarsi le commesse in continuità con il passato con conseguenti effetti negativi sull'andamento del ciclo produttivo e sulle prospettive di crescita del Gruppo, nonché sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

A.9 Rischio relativo alla legislazione in materia di corruzione

Il Gruppo opera in numerosi Paesi ed è tenuto a rispettare le disposizioni di diversi ordinamenti giuridici, tra le quali le disposizioni in materia di anti-corruzione italiane e straniere. Il Gruppo è, pertanto, soggetto al rischio di contestazioni o accertamenti di comportamenti illeciti ai sensi delle predette disposizioni in materia di anti-corruzione.

La contestazione o l'accertamento di un comportamento illecito da parte del Gruppo potrebbe avere un impatto negativo significativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria e/o sulle prospettive del Gruppo, nonché sulla capacità di ottenere nuovi incarichi o di rinnovare i rapporti commerciali attualmente in corso. Inoltre, eventuali procedimenti giudiziari e condanne, ancorché non definitivi (ossia impugnabili in appello) potrebbero comportare per il Gruppo la perdita delle commesse già aggiudicate, il divieto di partecipare a future gare d'appalto pubbliche nonché eventuali danni reputazionali.

A.10 Rischi inerenti la strategia di crescita per linee esterne

La strategia dell'Emittente si fonda in parte su una crescita anche per linee esterne e pertanto l'Emittente è esposto ai rischi tipici inerenti ad iniziative di crescita per linee esterne.

L'attività di selezione potrebbe non andare a buon fine e pertanto potrebbe non essere individuato un candidato opportuno per l'acquisizione, compromettendo quindi la strategia di crescita. Inoltre, la *due diligence* effettuata potrebbe non identificare tutte le passività significative del soggetto acquisito o portare a una determinazione adeguata del prezzo di acquisto.

Ove l'Emittente effettuasse acquisizioni, *joint-venture* o investimenti senza riuscire ad integrare con successo le nuove realtà produttive ovvero le imprese oggetto di tali operazioni presentassero passività occulte potenziali o attuali che l'Emittente potrebbe non essere in grado di individuare nel corso delle attività di due diligence svolte dallo stesso, l'attività, la situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e/o del Gruppo potrebbero subire effetti negativi.

A.11 Rischi connessi alle fluttuazioni dei tassi di cambio

Il Gruppo Fedrigoni, acquistando materie prime fibrose principalmente in dollari americani e commercializzando i propri prodotti prevalentemente in Euro, è esposto al rischio di svalutazione di tale ultima valuta nei confronti del dollaro americano. Inoltre, con riferimento alla società controllata Arconvert Brasil Ltda., la quale presenta un indebitamento a livello di patrimonio netto espresso in dollari americani, il Gruppo è esposto al rischio di svalutazione del *Real* brasiliano nei confronti di tale ultima valuta.

L'Emittente, infine, predisporrà il proprio bilancio consolidato in Euro e, pertanto, le fluttuazioni dei tassi di cambio utilizzati per convertire i dati di bilancio delle controllate originariamente espressi in valuta estera potrebbero influenzare in modo significativo i risultati, l'indebitamento finanziario netto, il patrimonio netto consolidato, come espressi in Euro nei bilanci del Gruppo Fedrigoni.

A.12 Rischi connessi alla previsione nei contratti di finanziamento di clausole limitative dell'operatività del Gruppo

Il Gruppo ha in essere alcuni contratti di finanziamento e conseguentemente è soggetto ai rischi connessi alla previsione da parte degli stessi di clausole limitative dell'operatività del Gruppo. Si descrivono di seguito i principali contratti di finanziamento in essere alla Data del Prospetto Informativo.

Finanziamento Banca Nazionale del Lavoro S.p.A.

In data 28 novembre 2013 la Società ha concluso un contratto di finanziamento, della durata di 18 mesi, con la Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. ("BNL") di importo complessivo pari a Euro 20 milioni suddiviso in due *tranche*.

Il contratto prevede che la Società debba rispettare per l'intera durata del finanziamento, specifici parametri finanziari, c.d. *covenants*, il cui rispetto viene verificato annualmente sulla base dei dati del bilancio consolidato del Gruppo. Al 31 dicembre 2013 tali parametri sono stati calcolati con riferimento ai bilanci consolidati della controllante San Colombano S.p.A. e risultano rispettati. In data 3 settembre 2014, BNL ha comunicato che in caso di quotazione delle azioni della Società sul MTA i suddetti *covenants* finanziari saranno calcolati con riferimento ai dati del bilancio consolidato redatto dall'Emittente.

Il contratto prevede inoltre clausole che subordinano al preventivo consenso di BNL: (i) la possibilità per i soci in essere alla data di conclusione del contratto di ridurre la propria partecipazione nel capitale sociale dell'Emittente a meno del 51% (fatto salvo che venga avviato un processo di IPO); (ii) la cessazione o il cambiamento sostanziale dell'attività della Società rispetto a quella esercitata alla data di conclusione del contratto; (iii) la messa in liquidazione volontaria della Società; (iv) la concessione di finanziamenti o di garanzie a favore di terzi da parte della Società e (v) la concessione di fidejussioni, pegni, ipoteche o garanzie reali di qualsiasi altra natura sui propri beni, materiali o

immateriale, o sui propri crediti, presenti e futuri, a favore di altri creditori (fatta eccezione per i vincoli reali concessi a fronte di finanziamenti assistiti da agevolazioni) (cd. *negative pledge*). Infine, BNL può risolvere il contratto al verificarsi di eventi tali da modificare l'assetto giuridico ed amministrativo della Società o comunque tali da incidere sulla sua situazione patrimoniale, economica e finanziaria che a giudizio di BNL possano arrecare pregiudizio alla sicurezza del credito.

In generale, in caso di mancato rispetto dei predetti *covenants*, delle altre clausole sopra richiamate o qualora si modifichi l'assetto giuridico ed amministrativo dell'Emittente, BNL è legittimata ad avvalersi della clausola risolutiva del contratto. Si precisa che quest'ultimi eventi non sono meglio specificati nel contratto di finanziamento; in ogni caso, in data 10 settembre 2014, BNL ha rilasciato il proprio consenso alla quotazione delle azioni della Società presso il MTA e all'aumento di capitale a servizio dell'Offerta Globale deliberato dall'Assemblea straordinaria della Società in data 18 luglio 2014. Qualora BNL si avvallesse della facoltà di risolvere il contratto, essa può dichiarare la Società decaduta dal beneficio del termine, nel qual caso la Società deve immediatamente rimborsare ogni somma dovuta a BNL in linea capitale e per gli interessi maturati con possibili effettivi negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e/o del Gruppo.

Finanziamento GE Capital Interbanca S.p.A.

In data 30 agosto 2013 la Società ha concluso un contratto di finanziamento con GE Capital Interbanca S.p.A. ("**GE Capital**") di importo complessivo pari ad Euro 10 milioni da utilizzarsi in un'unica soluzione il giorno stesso della sottoscrizione del contratto. Il finanziamento dovrà essere rimborsato in un'unica soluzione il 27 febbraio 2015.

Il contratto prevede che la Società debba rispettare per l'intera durata del finanziamento specifici parametri finanziari c.d. *covenants*, che vengono verificati da GE Capital semestralmente, sulla base del bilancio consolidato ovvero della situazione semestrale consolidata al 30 giugno.

Il contratto di finanziamento prevede inoltre clausole che subordinano al preventivo consenso di GE Capital, tra le altre cose: (i) l'assunzione di delibere di fusione, scissione, concentrazione, scioglimento, liquidazione, modifiche della forma societaria, riduzione del capitale sociale, richiesta di concordato preventivo e di amministrazione straordinaria, cessione di rami d'azienda o qualsiasi altra operazione straordinaria; (ii) la cessazione o variazione dell'attività della Società; (iii) la concessione di garanzie a favore di terzi da parte della Società; e (iv) la costituzione di vincoli reali sui propri beni o di proprie controllate, beni immateriali o materiali, mobili o immobili e sui propri diritti o crediti a fronte di obbligazioni proprie o di terzi, e la creazione di alcun vincolo non consentito ai sensi del contratto di finanziamento (cd. *negative pledge*). Il contratto prevede, inoltre, l'impegno della Società a non emettere categorie di azioni diverse dalle azioni ordinarie o strumenti partecipativi, nonché il divieto di costituire patrimoni destinati ad uno specifico affare ai sensi dell'art. 2447-bis del c.c.

In caso di mancato rispetto dei predetti *covenants* e delle altre clausole sopra richiamate GE Capital è legittimata a risolvere il contratto e conseguentemente la Società dovrà provvedere al pagamento dell'intero debito per capitale, interessi, oltre ad accessori e spese, così come risultante alla data di risoluzione con possibili effettivi negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e/o del Gruppo.

In data 4 agosto 2014 GE Capital ha rilasciato il proprio consenso all'aumento di capitale a servizio dell'Offerta Globale deliberato dall'Assemblea straordinaria della Società in data 18 luglio 2014.

Finanziamento Barclays Bank Plc.

In data 13 giugno 2014 la Società ha concluso un contratto di finanziamento, successivamente modificato in data 12 settembre 2014, con Barclays Bank Plc. ("Barclays") di importo complessivo pari ad Euro 15 milioni da utilizzarsi per il rifinanziamento dell'indebitamento esistente nonché per esigenze operative.

Il finanziamento dovrà essere rimborsato entro il 12 dicembre 2015.

La Società ha la facoltà di utilizzare ripetutamente la linea di credito e ciascun utilizzo avrà la durata massima di 90 giorni (l'"Utilizzo"). Alla scadenza di ciascun Utilizzo, sempre nei limiti della linea di credito complessivamente concessa, la Società potrà quindi decidere di (i) rimborsare il relativo importo; (ii) richiedere una nuova erogazione; (iii) richiedere il rinnovo, integrale o parziale, dell'Utilizzo.

La Società dovrà quindi rimborsare ciascun Utilizzo al termine del relativo periodo di Interessi (come definito all'interno del contratto), fermo restando che tutti gli Utilizzi in essere alla scadenza del finanziamento dovranno essere rimborsati in tale data (i.e. il 12 dicembre 2015).

Il contratto prevede clausole che subordinano al preventivo consenso di Barclays, tra le altre cose, (i) l'effettuazione di operazioni sul capitale sociale (ii) l'effettuazione di cessioni, sotto qualsiasi forma, di beni, ossia cespiti, partecipazioni, aziende o rami d'azienda, marchi o qualsiasi altra immobilizzazione; (iii) ad apportare modifiche allo statuto che diano luogo al diritto di recesso ai sensi dell'art. 2437 del cod. civ. Inoltre, la Società si è impegnata a costituire in favore di Barclays garanzie di grado e valore equivalenti a quelle che la stessa eventualmente accordasse ad altri creditori e a far sì che ogni altra garanzia reale e/o personale rilasciata da terzi a garanzia di eventuali operazioni bancarie e/o finanziarie realizzate dalla Società in futuro sia preventivamente estesa al contratto di finanziamento a favore di Barclays (cd. *negative pledge*).

Nel caso in cui i suddetti impegni non siano rispettati dalla Società, Barclays avrà la facoltà di risolvere il contratto ai sensi dell'art. 1456 del cod. civ. con la conseguenza che la Società dovrà rimborsare a Barclays (i) il residuo importo in linea capitale del finanziamento con gli interessi maturati, (ii) ogni altra somma dovuta ai sensi del contratto di finanziamento; e (iii) gli ulteriori interessi di mora, nella misura stabilita dal contratto, dalla data di risoluzione e/o di recesso.

Il contratto prevede inoltre il rimborso anticipato obbligatorio nel caso in cui la Famiglia Fedrigoni cessi di controllare la Società (salvo il preventivo consenso di Barclays).

Infine il contratto di finanziamento riconosce a Barclays la facoltà di recedere dal contratto nel caso in cui, tra l'altro, una qualsiasi società del Gruppo (i) sia divenuta insolvente o abbia diminuito, per fatto proprio, le garanzie che aveva promesso o sia ritenuto in stato di crisi agli effetti della legge fallimentare (Regio Decreto 16 marzo 1942, n. 267); (ii) non sia più in grado di soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni di pagamento; (iii) cessi di pagare in tutto o in parte sostanziale i propri debiti e comunichi la propria intenzione in tal senso; (iv) a causa di difficoltà economiche o finanziarie, avvii negoziazioni o concluda accordi con i propri creditori al fine di ottenere che il proprio indebitamento sia riscadenzato. Inoltre, Barclays ha la facoltà di recedere dal contratto nel caso di convocazione degli organi sociali competenti per deliberare la liquidazione o comunque, il verificarsi di una causa di scioglimento della Società e/o di qualsiasi società appartenente al Gruppo e/o di alcun garante delle obbligazioni della Società derivanti dal contratto di finanziamento. Nessuno dei suddetti eventi si è verificato alla Data del Prospetto Informativo.

Ai sensi del contratto di finanziamento con Barclays, come modificato in data 12 settembre 2014, per "Gruppo" si intende: (i) sino alla data di realizzazione dell'operazione di quotazione della Società

presso il Mercato Telematico Azionario gestito da Borsa Italiana, qualsiasi società appartenente al medesimo gruppo societario cui appartiene la Società e (ii) successivamente alla data di realizzazione dell'operazione di quotazione di cui sopra, qualsiasi società integralmente consolidata, come di volta in volta risultante dal bilancio consolidato redatto dall'Emittente.

In data 18 luglio 2014 Barclays ha prestato il proprio consenso all'aumento di capitale a servizio dell'Offerta Globale deliberato dall'Assemblea straordinaria della Società in data 18 luglio 2014. Successivamente, in data 4 agosto 2014 Barclays ha preso atto e confermato che non sussistono obiezioni da parte della banca in relazione all'operazione di quotazione e pertanto manterrà la linea di credito.

A.13 Rischi correlati a dichiarazioni di preminenza e alle informazioni sull'evoluzione del mercato di riferimento e sul posizionamento competitivo

Il Prospetto Informativo contiene dichiarazioni di preminenza e stime di carattere previsionale circa la dimensione, la struttura e l'andamento dei mercati di riferimento, il posizionamento competitivo del Gruppo nonché circa eventi futuri che, per loro natura, sono caratterizzati da incertezza. Si segnala che alcune fonti sono consultabili solo per gli operatori di settore iscritti alle relative associazioni di categoria e che la quasi totalità dei dati e delle fonti alla base delle suddette dichiarazioni contenute nel Prospetto Informativo è consultabile dal pubblico solo a pagamento.

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.

A.14 Rischi connessi alla struttura di *Corporate Governance* dell'Emittente e all'applicazione differita di alcune previsioni statutarie

Alcune delle disposizioni in materia di sistema di governo societario (relative al meccanismo di nomina dei membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale) adottate dall'Emittente troveranno applicazione solamente una volta scaduto il Consiglio di Amministrazione ed il Collegio Sindacale nominati dall'Assemblea del 7 maggio 2014 e che rimarranno in carica fino alla data dell'Assemblea ordinaria convocata per l'approvazione del bilancio della Società relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016. Sino a quest'ultima data, le minoranze non saranno rappresentate negli organi di amministrazione e di controllo dell'Emittente.

A.15 Rischi connessi alla mancata adozione di una politica di distribuzione dei dividendi

L'Emittente ha distribuito dividendi a favore degli azionisti con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011, per un importo complessivo pari a circa Euro 8 milioni per ciascun esercizio.

Ciononostante, la Società potrebbe in futuro, anche a fronte di utili di esercizio, decidere di non effettuare distribuzioni a favore degli azionisti ovvero di procedere a distribuzioni in misura diversa rispetto a quanto fatto in passato.

Alla Data del Prospetto Informativo non esistono politiche in merito alla distribuzione di dividendi futuri che, pertanto, saranno demandate alle decisioni dell'assemblea degli azionisti dell'Emittente.

A.16 Rischi connessi all'esistenza di pattuizioni parasociali

In data 15 aprile 2011 i Fratelli Fedrigoni hanno sottoscritto un patto parasociale riferito alle azioni ordinarie di San Colombano S.p.A. (già Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A. ("San Colombano"), di cui gli stessi detengono, indirettamente per il tramite di tre società a responsabilità limitata (Astura S.r.l., Mafed S.r.l. e Il Faro S.r.l.) il 51 % del capitale sociale, rappresentato da azioni ordinarie (le "Azioni Sindacate"), essendo il restante 49% rappresentato da azioni prive del diritto di voto, ma privilegiate nella distribuzione degli utili e postergate nelle perdite.

Detto patto disciplina taluni profili relativi: (i) al trasferimento delle Azioni Sindacate nonché delle quote nelle società Astura S.r.l., Mafed S.r.l. e Il Faro S.r.l.; (ii) alla *governance* di San Colombano.

Il patto parasociale ha durata di tre anni e si è rinnovato automaticamente in data 15 aprile 2014 per un ulteriore periodo di tre anni. Il patto parasociale sarà rinnovabile per ulteriori periodi di tre anni, salvo disdetta da comunicarsi con un preavviso di tre mesi dalla scadenza.

In virtù del patto parasociale sopra descritto, i Fratelli Fedrigoni controllano congiuntamente San Colombano.

A.17 Rischi connessi alla non contendibilità dell'Emittente e ad alcune previsioni statutarie in caso d'offerta pubblica di acquisto o di scambio

Alla Data del Prospetto Informativo, l'Emittente è controllato di diritto, ai sensi dell'art. 93 del Testo Unico da San Colombano S.p.A. che detiene il 99,99% del capitale sociale della Società. Tutte le azioni ordinarie di San Colombano S.p.A. sono possedute indirettamente dai Fratelli Fedrigoni nessuno dei quali esercita singolarmente il controllo di diritto di San Colombano S.p.A. ai sensi dell'art. 93 del Testo Unico. I Fratelli Fedrigoni controllano congiuntamente San Colombano S.p.A. in virtù del patto parasociale sottoscritto in data 15 aprile 2011 e rinnovato automaticamente in data 15 aprile 2014 per un ulteriore periodo di tre anni.

Anche a seguito dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, assumendo l'integrale collocamento della stessa e l'integrale esercizio dell'Opzione *Greenshoe*, l'Emittente continuerà ad essere controllata di diritto ai sensi dell'articolo 93 del Testo Unico, da San Colombano S.p.A. e, pertanto, la Società non sarà contendibile. Si segnala infine che lo statuto della Società che entrerà in vigore il primo giorno di negoziazione sul MTA prevede che il Consiglio di Amministrazione, e i suoi eventuali organi delegati, abbiano la facoltà di compiere, senza necessità di autorizzazione dell'assemblea, tutti gli atti e le operazioni che possono contrastare il conseguimento degli obiettivi di un'offerta pubblica di acquisto o di scambio, nonché la facoltà di attuare decisioni, non ancora attuate in tutto o in parte e che non rientrano nel corso normale delle attività della Società prese prima della comunicazione di cui all'art. 102 del TUF e la cui attuazione possa contrastare il conseguimento degli obiettivi dell'offerta pubblica di acquisto o di scambio.

A.18 Rischi connessi all'operatività con Parti Correlate

L'Emittente ha intrattenuto, e continua ad intrattenere, alla Data del Prospetto Informativo, rapporti di natura commerciale e finanziaria con parti correlate. A giudizio dell'Emittente, tali rapporti prevedono condizioni in linea con quelle di mercato. Tuttavia, non vi è garanzia che, ove tali operazioni fossero state concluse fra, o con, parti terze, le stesse avrebbero negoziato e stipulato i relativi contratti, ovvero eseguito le operazioni stesse, alle stesse condizioni e con le stesse modalità. Si precisa che, ove diversamente specificato, i rapporti sopra descritti continueranno a rimanere in essere e rimarranno in vigore anche alla data dell'Offerta Pubblica di Vendita.

	<p>In data 18 luglio 2014 il Consiglio di Amministrazione ha approvato, con efficacia dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni della Società nel MTA – la “<i>Procedura sulle Operazioni con Parti Correlate di Fedrigoni S.p.A.</i>” (la “Procedura OPC”), in conformità con i principi stabiliti dalla Consob nel Regolamento adottato con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato ed integrato (il “Regolamento OPC”) e alla Comunicazione n. DEM/10078683 del 24 settembre 2010. Tenuto conto che la Società rientra nella definizione di “<i>società di recente quotazione</i>” dettata dall’art. 3 Regolamento OPC, l’Emittente si è avvalsa della deroga prevista all’art. 10 del Regolamento OPC.</p>
B.	FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AL SETTORE IN CUI OPERA IL GRUPPO
	<p>B.1 Rischi connessi all’incremento dei prezzi delle materie prime e dell’energia nonché ad eventuali difficoltà nell’approvvigionamento delle stesse</p> <p>Il Gruppo è soggetto ai rischi connessi all’incremento dei prezzi delle materie prime e dell’energia nonché ad eventuali difficoltà nell’approvvigionamento delle stesse. Le principali materie prime utilizzate dal Gruppo per i propri prodotti includono le materie prime fibrose (cellulose e cascame di cotone), il gas metano, le cariche minerali (carbonati di calcio e caolino) e i prodotti chimici (lattici, amidi, colle e colori).</p> <p>I risultati del Gruppo dipendono anche dai prezzi delle materie prime, pertanto nel caso in cui gli stessi dovessero aumentare e il Gruppo non riuscisse, in tutto o in parte, a trasferire i maggiori costi di approvvigionamento sui prezzi di vendita applicati ai propri clienti ovvero nel caso in cui tale trasferimento fosse ritardato nel tempo, si potrebbero verificare effetti negativi sulla marginalità dei prodotti commercializzati con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.</p> <p>Il Gruppo peraltro non pone in essere operazioni di copertura del rischio connesso alla fluttuazione del costo per le principali materie prime.</p> <p>La durata media del portafoglio ordini, l’ampia gamma di prodotti venduti, la presenza in nicchie di prodotti ad alto valore aggiunto e la possibilità di sfruttare le sinergie tra i segmenti mitigano a parere del <i>management</i> l’esposizione del Gruppo al rischio.</p> <p>B.2 Rischi connessi all’elevato grado di competitività del mercato di riferimento</p> <p>Il Gruppo è attivo nella produzione e vendita di carte, prodotti di sicurezza e prodotti autoadesivi (c.d. <i>converting</i>) ed è pertanto soggetto ai rischi connessi all’elevato grado di competitività dei mercati in cui opera.</p> <p>Nell’ipotesi in cui il Gruppo incontri delle difficoltà nell’affrontare la concorrenza tipica nei diversi mercati in cui opera, rispetto ai concorrenti attuali o futuri, facendo leva sui propri punti di forza, si potrebbero verificare effetti negativi sul posizionamento competitivo del Gruppo, con conseguenti effetti negativi sulla sua attività e sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.</p> <p>B.3 Rischi connessi alle modifiche nelle preferenze dei consumatori</p> <p>Il Gruppo è soggetto ai rischi connessi alle modifiche nelle preferenze dei consumatori che con riferimento ai prodotti offerti dal Gruppo – in particolar modo nella Linea Carta – potrebbero modificarsi</p>

in conseguenza della sempre maggiore disponibilità e diffusione di prodotti alternativi e/o più convenienti, nonché come conseguenza di una diffusa maggiore attenzione alle tematiche ambientali.

Conseguentemente ogni eventuale modifica nelle preferenze dei consumatori o eventuali diversi trend di mercato potrebbero comportare effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e/o del Gruppo.

B.4 Rischi connessi all'evoluzione tecnologica

Il Gruppo è soggetto ai rischi connessi all'evoluzione tecnologica in quanto i segmenti di mercato nei quali il Gruppo opera sono caratterizzati da un costante sviluppo tecnologico, che ne incrementa il livello di pressione competitiva tra gli operatori.

Qualora il Gruppo, per qualsiasi ragione, non fosse in grado di adeguarsi tempestivamente all'introduzione di nuove tecnologie e/o all'evoluzione della tecnologia attuale, di sostenere i significativi investimenti connessi a tale adeguamento potrebbero verificarsi effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e/o del Gruppo.

B.5 Rischi legati alle attività dei siti produttivi

Il Gruppo è soggetto ai rischi legati all'attività produttiva che è realizzata in 12 stabilimenti ed impianti in Italia e nel mondo.

Sebbene l'attività produttiva del Gruppo sia conforme agli standard previsti dalla normativa vigente in materia ambientale, di sicurezza e salute sul lavoro e il Gruppo verifichi regolarmente il rispetto di tali standard e della normativa vigente e abbia stipulato polizze assicurative a copertura di eventuali danni, non è possibile escludere rischi collegati alla lavorazione delle materie prime e all'utilizzo di componenti potenzialmente pericolosi che potrebbero eventualmente condurre anche a infortuni e/o incidenti per il personale impiegato nella lavorazione industriale. Inoltre, ove si dovesse verificare un malfunzionamento dei macchinari, una dispersione di sostanze pericolose o inquinanti o altri eventi non controllabili da parte dell'Emittente, tali eventi potrebbero comportare eventuali rischi per l'ambiente circostante e/o la sicurezza nel luogo di lavoro e/o danni alla salute del personale, e conseguentemente determinare eventuali obblighi risarcitori ed altre sanzioni civili e penali con conseguenti effetti negativi sull'attività e sulle prospettive di crescita del Gruppo, nonché sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

B.6 Rischi connessi alla congiuntura economico-finanziaria

Il Gruppo opera a livello internazionale ed è dunque esposto al rischio che eventuali fenomeni di recessione economica si protraggano e/o si ripresentino in una o più delle aree geografiche in cui il Gruppo opera.

Sebbene il Gruppo abbia conseguito risultati netti in miglioramento anche in costanza di tale crisi, come testimoniato dai risultati conseguiti nel corso degli esercizi 2013, 2012 e 2011, non si può escludere che, qualora la fase di recessione economica si protraesse ulteriormente ovvero, una volta cessata, si ripetesse in una o più aree geografiche in cui il Gruppo opera, ciò possa avere un impatto negativo sull'attività e sulle prospettive di crescita del Gruppo nonché sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

D.3	C. FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AGLI STRUMENTI FINANZIARI
	<p>C.1 Rischi connessi al segmento di quotazione e agli alti requisiti STAR</p> <p>Con provvedimento di ammissione a quotazione delle Azioni, Borsa Italiana, previa verifica della sussistenza dei requisiti di capitalizzazione e diffusione tra il pubblico, attribuirà all'Emittente la qualifica di STAR.</p> <p>Si segnala, tuttavia, che, qualora dopo la conclusione dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione 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 MTA, per il quale è richiesta una minore diffusione delle azioni presso il pubblico.</p> <p>C.2 Rischi connessi a problemi di liquidità dei mercati e alla possibile volatilità del prezzo delle Azioni dell'Emittente</p> <p>A seguito dell'Offerta Globale, le azioni ordinarie dell'Emittente saranno negoziate sul MTA – Segmento STAR e i possessori di tali azioni potranno liquidare il proprio investimento mediante la vendita sul mercato.</p> <p>Tuttavia non è possibile garantire che si formi o si mantenga un mercato liquido per le azioni dell'Emittente. Pertanto, le azioni potrebbero essere soggette a fluttuazioni negative, anche significative, di prezzo, o presentare problemi di liquidità comuni e generalizzati e le richieste di vendita potrebbero non trovare adeguate e tempestive contropartite.</p> <p>A seguito dell'operazione relativa all'Offerta Pubblica di sottoscrizione e vendita e di ammissione alle negoziazioni, il prezzo di mercato delle azioni dell'Emittente, inoltre, potrebbe fluttuare notevolmente in relazione ad una serie di fattori, alcuni dei quali esulano dal controllo dell'Emittente, e tale prezzo potrebbe, pertanto, non riflettere i reali risultati operativi dell'Emittente medesimo e del Gruppo Fedrigoni.</p> <p>C.3 Dati relativi all'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione e altre informazioni che saranno comunicate successivamente alla Data del Prospetto Informativo</p> <p>Il Prezzo di Offerta unitamente ai dati relativi alla capitalizzazione dell'Emittente calcolati sulla base del Prezzo di Offerta, al ricavato complessivo derivante dall'Offerta Globale al netto delle commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica e al Consorzio per il Collocamento Istituzionale e al controvalore del Lotto Minimo e del Lotto Minimo di Adesione Maggiorato, calcolati sulla base del Prezzo di Offerta, nonché all'indicazione dei moltiplicatori di prezzo dell'Emittente calcolato sulla base del Prezzo di Offerta, saranno comunicati al pubblico entro due giorni lavorativi dal termine del Periodo di Offerta.</p> <p>C.4 Rischi connessi agli impegni temporanei di inalienabilità delle Azioni</p> <p>Nell'ambito degli impegni assunti nel contesto dell'Offerta Globale, l'Azionista Venditore assumerà impegni di <i>lock-up</i> nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta Globale.</p>

Alla scadenza dei suddetti impegni di *lock-up*, non vi è alcuna garanzia che l'Azionista Venditore non proceda alla vendita delle rispettive Azioni con conseguente potenziale impatto negativo sull'andamento del prezzo delle Azioni stesse.

C.5 Rischi connessi all'attività di stabilizzazione

Nell'ambito dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione è previsto che BNP Paribas possa svolgere, anche per conto dei membri del Consorzio per l'Offerta Pubblica e del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, attività di stabilizzazione del prezzo delle azioni dell'Emittente sul MTA – Segmento STAR nei 30 giorni successivi alla data di inizio delle negoziazioni delle medesime. Tale attività potrebbe determinare un prezzo di mercato superiore al prezzo che verrebbe altrimenti a prevalere e generare utili o perdite che saranno ripartiti tra i membri dei consorzi di collocamento. Non vi sono garanzie che l'attività di stabilizzazione sia effettivamente svolta o che, quand'anche intrapresa, non possa essere interrotta in ogni momento.

C.6 Rischi connessi a potenziali conflitti di interesse di alcuni membri del Consiglio di Amministrazione e di alcuni tra i principali dirigenti dell'Emittente

Si segnala che alla Data del Prospetto, alcuni membri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente sono portatori di interessi propri in quanto, tra l'altro (i) detengono, indirettamente, partecipazioni azionarie nel capitale sociale della Società; (ii) fanno parte di entità che forniscono servizi all'Emittente; ovvero (iii) amministrano società considerate parti correlate dell'Emittente.

C.7 Rischi connessi al conflitto di interessi di alcuni Coordinatori per l'Offerta Globale

BNP Paribas ricopre il ruolo di Joint Global Coordinator nell'ambito dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione e Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica, di *Joint Bookrunner* nell'ambito del Collocamento Istituzionale nonché di Sponsor dell'Emittente ai fini della quotazione sul MTA.

Alla luce dei ruoli ricoperti, BNP Paribas si potrebbe trovare in una posizione di conflitto di interessi nei confronti dell'Emittente in quanto:

- alla Data del Prospetto Informativo, la sua controllata BNL S.p.A. ha in essere: (i) un contratto di finanziamento di importo complessivo di Euro 20 milioni con la Società e (ii) affidamenti ulteriori nei confronti della Società per circa Euro 16 milioni con utilizzi da parte di quest'ultima per circa Euro 1,6 milioni;
- garantirà, insieme ad altri intermediari, il collocamento delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione e percepirà commissioni in relazione ai ruoli assunti nell'ambito dell'Offerta Globale;
- nel normale esercizio della propria attività, anche per il tramite della proprie controllate, ha prestato o potrebbe prestare in futuro servizi di *lending*, *advisory* e/o di *investment banking* in via continuativa a favore dell'Emittente e/o del suo gruppo di appartenenza e/o dell'Azionista Venditore e del suo gruppo di appartenenza

UniCredit Corporate & Investment Banking – società appartenente al gruppo bancario UniCredit – ricopre il ruolo di *Joint Global Coordinator* e di *Joint Bookrunner* nell'ambito del Collocamento Istituzionale e si trova in una situazione di potenziale conflitto di interessi in quanto:

- alla Data del Prospetto Informativo, UniCredit S.p.A., ha in essere affidamenti complessivi nei confronti della Società per Euro 46,6 milioni, con utilizzi da parte di quest'ultima per circa Euro 11 milioni;

	<ul style="list-style-type: none"> • garantirà, insieme ad altri intermediari, il collocamento delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione e percepirà, in relazione ai ruoli assunti nell'ambito di tale Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, commissioni in relazione ai ruoli assunti nell'ambito dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione. <p>Infine il gruppo UniCredit ha prestato o potrebbe prestare in futuro servizi di consulenza alle imprese e/o servizi di lending a favore dell'Emittente e del suo gruppo di appartenenza e/o dell'Azionista Venditore e del suo gruppo di appartenenza.</p> <p>C.8 Offerta Globale e destinazione dei proventi</p> <p>L'Offerta Globale è composta da massime n. 19.230.440 azioni già in circolazione poste in vendita dall'Azionista Venditore (rappresentanti circa il 59% dell'Offerta Globale) e da massime n. 13.499.560 azioni di nuova emissione rivenienti dall'Aumento di Capitale (rappresentanti circa il 41% dell'Offerta Globale). Pertanto, i proventi a favore della Società rappresentano circa il 41% dei proventi dell'Offerta Globale.</p>
--	---

SEZIONE E – OFFERTA

E.1	Proventi netti totali e stima delle spese totali legate all'Offerta
	<p>Il ricavato stimato derivante dall'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione spettante all'Emittente e all'Azionista Venditore, calcolato sulla base del Prezzo Massimo, al netto delle commissioni massime riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica e al Consorzio per il Collocamento Istituzionale sarà pari a Euro 222,2 milioni.</p> <p>Il ricavato derivante dall'Offerta Globale, calcolato sulla base del Prezzo di Offerta, al netto delle commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica e al Consorzio per il Collocamento Istituzionale, verrà comunicato al pubblico dalla Società nell'ambito dell'avviso integrativo con il quale sarà reso noto il Prezzo di Offerta.</p> <p>Si stima che le spese relative al processo di quotazione della Società, comprese le spese di pubblicità, escluse le commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica e al Consorzio per il Collocamento Istituzionale potrebbero essere circa Euro 3,1 milioni e saranno sostenute dalla Società.</p>
E.2a	Motivazioni dell'Offerta e impiego dei proventi
	<p>L'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione risponde alla volontà dell'Emittente di acquisire lo status di società quotata così da poter raggiungere una maggior visibilità sul mercato di riferimento e accrescere la capacità di accesso ai capitali.</p> <p>L'Emittente ha intenzione di utilizzare i proventi derivanti dall'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione per sostenere con maggiori risorse finanziarie le azioni necessarie a sostenere le strategie aziendali anche attraverso una crescita per linee esterne.</p>

E.3	Termini e condizioni dell'Offerta
	<p>L'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione non è subordinata ad alcuna condizione, fatto salvo il provvedimento di inizio delle negoziazioni di Borsa Italiana.</p> <p>L'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, finalizzata all'ammissione alle negoziazioni delle azioni della Società sul Mercato Telematico Azionario – Segmento STAR organizzato e gestito da Borsa Italiana, ha per oggetto massime n. 32.730.000 Azioni, in parte (massime n. 13.499.560 Azioni) rivenienti dall'Aumento di Capitale e, in parte (massime n. 19.230.440 Azioni), poste in vendita dall'Azionista Venditore.</p> <p>L'Offerta Pubblica avrà inizio alle ore 9:00 del 13 ottobre 2014 e terminerà alle ore 13.30 del giorno 23 ottobre 2014.</p> <p>Il Collocamento Istituzionale avrà inizio il giorno 13 ottobre 2014 e terminerà il giorno 23 ottobre 2014.</p> <p>Non saranno ricevibili, né valide, le schede che perverranno dal pubblico indistinto in Italia ai Collocatori prima delle ore 9:00 del giorno 13 ottobre 2014 e dopo le ore 13.30 del giorno 23 ottobre 2014, salvo proroga.</p> <p>Si rende noto che il calendario dell'operazione è indicativo e potrebbe subire modifiche al verificarsi di eventi e circostanze indipendenti dalla volontà dell'Emittente, ivi inclusi particolari condizioni di volatilità dei mercati finanziari, che potrebbero pregiudicare il buon esito dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione. Eventuali modifiche del Periodo di Offerta saranno comunicate al pubblico con apposito comunicato stampa 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 approvazione del Prospetto Informativo da parte della Consob.</p> <p>L'Emittente si riserva la facoltà di prorogare, d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, il Periodo di Offerta.</p> <p>L'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione consiste in:</p> <p>(a) un'Offerta Pubblica di n. 3.273.000 Azioni, pari al 10% delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione 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</p> <p>(b) un contestuale Collocamento Istituzionale di n. 29.457.000 Azioni, pari al 90% delle Azioni dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, riservata: (i) a Investitori Istituzionali in Italia ed all'estero ai sensi del <i>Regulation S</i> del <i>Securities Act</i>, con esclusione di Australia, Canada e Giappone e di qualsiasi Altro Paese, fatte salve eventuali esenzioni previste dalle leggi applicabili; (ii) e, limitatamente agli Stati Uniti d'America, ai "<i>Qualified Institutional Buyers</i>" ai sensi della <i>Rule 144A</i> del <i>Securities Act</i>.</p> <p>L'Offerta Pubblica consiste nell'offerta rivolta al pubblico indistinto in Italia. Delle Azioni effettivamente assegnate al pubblico indistinto, è previsto che una quota non superiore al 50% sarà destinata al soddisfacimento delle adesioni pervenute dal pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli.</p> <p>La determinazione del Prezzo di Offerta delle Azioni avverrà al termine dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione.</p>

	<p>Detta determinazione terrà 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; e (iii) della quantità della domanda ricevuta nell'ambito dell'Offerta Pubblica.</p> <p>Il Prezzo di Offerta sarà reso noto mediante pubblicazione di apposito comunicato stampa pubblicato sul sito <i>internet</i> della Società (www.fedrigoni.com) entro due giorni lavorativi dal termine del Periodo di Offerta e trasmesso contestualmente alla Consob. Il comunicato stampa con cui verrà reso noto il Prezzo di Offerta conterrà, inoltre, il controvalore del Lotto Minimo e del Lotto Minimo di Adesione Maggiorato, i dati relativi alla capitalizzazione della Società calcolati sulla base del Prezzo di Offerta, l'indicazione dei moltiplicatori di prezzo dell'Emittente calcolato sulla base del prezzo di Offerta nonché il ricavo complessivo derivante dall'Offerta, riferito al Prezzo di Offerta e al netto delle commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica e al Consorzio per il Collocamento Istituzionale.</p> <p>L'Offerta Pubblica è coordinata e diretta da BNP Paribas che agisce in qualità di Responsabile del Collocamento dell'Offerta Pubblica.</p> <p>Le Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica sono collocate tra il pubblico tramite un consorzio di collocamento e garanzia (il "Consorzio per l'Offerta Pubblica") al quale partecipano banche e società di intermediazione mobiliare (i "Collocatori"), il cui elenco verrà reso noto mediante deposito presso la Consob, la sede della Società ed i Collocatori medesimi, nonché mediante pubblicazione di un apposito comunicato stampa pubblicato sul sito <i>internet</i> dell'Emittente www.fedrigoni.com entro il giorno antecedente l'inizio del Periodo di Offerta.</p> <p>Nell'ambito del medesimo comunicato stampa saranno specificati i Collocatori che raccoglieranno le adesioni <i>on line</i> del pubblico indistinto mediante il sistema di raccolta telematica (i "Collocatori on Line").</p> <p>L'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione è coordinata e diretta da BNP Paribas e UniCredit Corporate & Investment Banking in qualità di Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione i quali agiscono anche in qualità di <i>Joint Bookrunner</i> nell'ambito del Collocamento Istituzionale.</p> <p>BNP Paribas agisce anche in qualità di Sponsor ai fini della quotazione sul Mercato Telematico Azionario – Segmento STAR.</p>
<p>E.4</p>	<p>Interessi di persone fisiche e giuridiche partecipanti all'Offerta</p>
	<p>Il sig. Alessandro Fedrigoni, il quale attualmente ricopre la carica di Presidente del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, è indirettamente titolare del 50% dei diritti di voto di San Colombano S.p.A. (già Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A.), società che, alla Data del Prospetto Informativo, detiene il 99,99% del capitale sociale dell'Emittente.</p> <p>Alla luce dei ruoli ricoperti, BNP Paribas si potrebbe trovare in una posizione di conflitto di interessi nei confronti dell'Emittente in quanto:</p> <ul style="list-style-type: none"> • alla Data del Prospetto Informativo, la sua controllata BNL S.p.A. ha in essere: (i) un contratto di finanziamento di importo complessivo di Euro 20 milioni con la Società e (ii) affidamenti ulteriori nei confronti della Società per circa Euro 16 milioni con utilizzi da parte di quest'ultima per circa Euro 1,6 milioni; • garantirà, insieme ad altri intermediari, il collocamento delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione e percepirà commissioni in relazione ai ruoli assunti nell'ambito dell'Offerta Globale;

	<ul style="list-style-type: none"> nel normale esercizio della propria attività, anche per il tramite della proprie controllate, ha prestato o potrebbe prestare in futuro servizi di <i>lending</i>, <i>advisory</i> e/o di <i>investment banking</i> in via continuativa a favore dell'Emittente e/o del suo gruppo di appartenenza e/o dell'Azionista Venditore e del suo gruppo di appartenenza. <p>UniCredit Corporate & Investment Banking – società appartenente al gruppo bancario UniCredit – ricopre il ruolo di <i>Joint Global Coordinator</i> e di <i>Joint Bookrunner</i> nell'ambito del Collocamento Istituzionale e si trova in una situazione di potenziale conflitto di interessi in quanto:</p> <ul style="list-style-type: none"> alla Data del Prospetto Informativo, UniCredit S.p.A., ha in essere affidamenti complessivi nei confronti della Società per Euro 46,6 milioni, con utilizzi da parte di quest'ultima per circa Euro 11 milioni; garantirà, insieme ad altri intermediari, il collocamento delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione e percepirà, in relazione ai ruoli assunti nell'ambito di tale Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, commissioni in relazione ai ruoli assunti nell'ambito dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione. <p>Infine il gruppo UniCredit ha prestato o potrebbe prestare in futuro servizi di consulenza alle imprese e/o servizi di <i>lending</i> a favore dell'Emittente e del suo gruppo di appartenenza e/o dell'Azionista Venditore e del suo gruppo di appartenenza.</p>
E.5	Azionisti Venditori e accordi di <i>lock-up</i>
	<p>L'Azionista Venditore assumerà l'impegno, nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta Globale, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale e del Consorzio per l'Offerta Pubblica, dalla data di sottoscrizione degli accordi di <i>lock-up</i> e fino a 365 giorni decorrenti dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni ordinarie della Società sul MTA, a non effettuare, direttamente o indirettamente, operazioni di vendita o comunque atti di disposizione che abbiano per oggetto, direttamente o indirettamente, le azioni ordinarie della Società (ovvero altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscono il diritto di acquistare, sottoscrivere, convertire in, o scambiare con, azioni ordinarie della Società), a non concedere opzioni, diritti o warrant per l'acquisto, la sottoscrizione, la conversione o lo scambio di azioni ordinarie della Società, nonché a non stipulare o comunque concludere contratti di swap o altri contratti, che abbiano i medesimi effetti, anche solo economici, delle operazioni sopra richiamate, senza il preventivo consenso scritto dei Coordinatori dell'Offerta Globale.</p> <p>L'Azionista Venditore si impegna, inoltre, dalla data di sottoscrizione degli accordi di <i>lock-up</i> e fino a 365 giorni decorrenti dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni ordinarie della Società sul MTA: (i) a non promuovere e/o approvare operazioni di aumento di capitale (se non per ricostituire il capitale o nei casi in cui l'aumento sia eventualmente necessario ai sensi della normativa vigente) o di emissione di obbligazioni convertibili ovvero di altri strumenti finanziari, anche partecipativi, che conferiscono il diritto di acquistare, sottoscrivere, convertire in o scambiare con azioni ordinarie della Società, ovvero (ii) a non autorizzare il compimento di atti di disposizione su azioni eventualmente possedute dalla Società, senza il preventivo consenso scritto dei Coordinatori dell'Offerta Globale.</p> <p>I medesimi impegni di cui sopra, nei termini sopra rappresentati, saranno assunti, nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta Globale, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale e del Consorzio per l'Offerta Pubblica, dalla Società per un periodo decorrente dalla data di sottoscrizione degli accordi di <i>lock-up</i> e fino a 365 giorni decorrenti dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni ordinarie della Società sul MTA.</p>

E.6	Diluizione																																																		
	<p>In virtù dell'operazione di aumento di capitale a servizio dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione non può realizzarsi alcun effetto diluitivo, dovendo il prezzo minimo di emissione delle Azioni, così come stabilito dall'Assemblea straordinaria della Società in data 18 luglio 2014, essere pari al patrimonio netto contabile della Società per azione al 31 dicembre 2013.</p> <p>La vendita delle Azioni offerte dall'Azionista Venditore non comporta l'emissione di azioni della Società e pertanto non comporta alcun effetto di diluizione.</p> <p>L'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione non prevede un'offerta in sottoscrizione destinata agli azionisti dell'Emittente.</p> <p>La seguente tabella illustra la compagine sociale dell'Emittente alla Data del Prospetto Informativo e la sua evoluzione in caso di integrale sottoscrizione delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione e di integrale esercizio dell'opzione <i>Greenshoe</i>.</p> <table border="1" data-bbox="403 981 1525 1361"> <thead> <tr> <th>Azionista</th> <th>N. Azioni alla Data del Prospetto</th> <th>Capitale Sociale (%)</th> <th>Azioni rinvenienti dall'Aumento di Capitale</th> <th>Azioni Offerte in vendita</th> <th>Azioni post Offerta Globale</th> <th>Capitale Sociale (%)</th> <th>Azioni oggetto della <i>Greenshoe</i></th> <th>Azioni post Offerta Globale in caso di integrale esercizio della <i>Greenshoe</i></th> <th>Capitale Sociale (%)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>San Colombano S.p.A.</td> <td>80.000.000</td> <td>99,99</td> <td>-</td> <td>19.230.440</td> <td>60.769.560</td> <td>64,99</td> <td>4.909.500</td> <td>55.860.060</td> <td>59,74</td> </tr> <tr> <td>Altri azionisti</td> <td>440</td> <td>0,00</td> <td>-</td> <td>-</td> <td>440</td> <td>0,00</td> <td>-</td> <td>440</td> <td>0,00</td> </tr> <tr> <td>Mercato</td> <td>-</td> <td>-</td> <td>13.499.560</td> <td>-</td> <td>32.730.000</td> <td>35,01</td> <td>-</td> <td>37.639.500</td> <td>40,26</td> </tr> <tr> <td>Totale</td> <td>80.000.440</td> <td>100,00</td> <td>13.499.560</td> <td>19.230.440</td> <td>93.500.000</td> <td>100,00</td> <td>4.909.500</td> <td>93.500.000</td> <td>100,00</td> </tr> </tbody> </table>	Azionista	N. Azioni alla Data del Prospetto	Capitale Sociale (%)	Azioni rinvenienti dall'Aumento di Capitale	Azioni Offerte in vendita	Azioni post Offerta Globale	Capitale Sociale (%)	Azioni oggetto della <i>Greenshoe</i>	Azioni post Offerta Globale in caso di integrale esercizio della <i>Greenshoe</i>	Capitale Sociale (%)	San Colombano S.p.A.	80.000.000	99,99	-	19.230.440	60.769.560	64,99	4.909.500	55.860.060	59,74	Altri azionisti	440	0,00	-	-	440	0,00	-	440	0,00	Mercato	-	-	13.499.560	-	32.730.000	35,01	-	37.639.500	40,26	Totale	80.000.440	100,00	13.499.560	19.230.440	93.500.000	100,00	4.909.500	93.500.000	100,00
Azionista	N. Azioni alla Data del Prospetto	Capitale Sociale (%)	Azioni rinvenienti dall'Aumento di Capitale	Azioni Offerte in vendita	Azioni post Offerta Globale	Capitale Sociale (%)	Azioni oggetto della <i>Greenshoe</i>	Azioni post Offerta Globale in caso di integrale esercizio della <i>Greenshoe</i>	Capitale Sociale (%)																																										
San Colombano S.p.A.	80.000.000	99,99	-	19.230.440	60.769.560	64,99	4.909.500	55.860.060	59,74																																										
Altri azionisti	440	0,00	-	-	440	0,00	-	440	0,00																																										
Mercato	-	-	13.499.560	-	32.730.000	35,01	-	37.639.500	40,26																																										
Totale	80.000.440	100,00	13.499.560	19.230.440	93.500.000	100,00	4.909.500	93.500.000	100,00																																										
E.7	Spese stimate addebitate ai sottoscrittori																																																		
	Nessun onere o spesa aggiuntiva è prevista a carico degli aderenti all'Offerta Pubblica.																																																		

Pagina lasciata volutamente in bianco

Sezione Prima

Capitolo I

Persone responsabili

1.1 Responsabili delle informazioni fornite nel Prospetto Informativo

I soggetti di seguito elencati assumono la responsabilità – limitatamente alle parti di rispettiva competenza della completezza e veridicità dei dati e delle notizie contenuti nel Prospetto Informativo:

Soggetto Responsabile	Qualifica	Sede Legale	Parti del Prospetto Informativo di competenza
Fedrigoni S.p.A.	Emittente	Verona, Viale Piave n. 3	Intero Prospetto Informativo
San Colombano S.p.A.	Azionista Venditore	Verona, Viale Piave n. 3	Informazioni ad esso relative contenute nel Prospetto Informativo.

1.2 Dichiarazione di responsabilità

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

Il Prospetto Informativo è conforme al modello depositato presso la CONSOB in data 10 ottobre 2014 a seguito dell'avvenuto rilascio dell'autorizzazione alla pubblicazione con nota del 10 ottobre 2014, protocollo n. 0080502/14.

Capitolo II

Revisori legali dei conti

2.1 Revisori legali dell'Emittente

La società incaricata della revisione legale dei conti dell'Emittente per gli esercizi al 31 dicembre 2013, al 31 dicembre 2012 e al 31 dicembre 2011 è PricewaterhouseCoopers S.p.A., con sede legale ed amministrativa in Milano, Via Monte Rosa n. 91, iscritta all'Albo Speciale delle società di revisione di cui all'art. 161 del Testo Unico ("PwC").

L'incarico di revisione contabile dei bilanci di esercizio dell'Emittente, nonché di verifica della regolare tenuta della contabilità e della corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili è stato conferito a PwC per gli esercizi 2010-2011-2012, con delibera dell'Assemblea degli azionisti dell'Emittente in data 29 aprile 2010, ai sensi dell'articolo 14 del D. Lgs 39/2010 e degli articoli 2409 bis e seguenti del Codice Civile. Successivamente in data 14 maggio 2013 l'Assemblea della Società ha confermato l'incarico conferito a PwC anche per gli esercizi 2013-2014-2015.

PwC ha inoltre sottoposto a revisione contabile completa i bilanci consolidati dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011. In data 18 luglio 2014 PwC ha emesso le proprie relazioni di revisione relative ai bilanci consolidati dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 senza rilievi. (cfr. Capitolo XX, Paragrafo 20.2 del Prospetto Informativo).

In data 18 luglio 2014 l'Assemblea ordinaria dell'Emittente su proposta del Consiglio di Amministrazione della Società (i) ha deliberato la risoluzione, con il consenso di PwC, dell'incarico di revisione legale da ultimo conferito a quest'ultima in data 14 maggio 2013 e (ii) ha conferito, su proposta motivata del Collegio Sindacale, l'incarico di revisione legale del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato per gli esercizi sociali 2014 – 2022, nonché dell'incarico di verifica e revisione dei bilanci semestrali abbreviati relativi a tale periodo, a Deloitte & Touche S.p.A., con sede legale in Milano, Via Tortona n. 25, iscritta al Registro dei Revisori Legali tenuto dal Ministero dell'Economia e delle Finanze al n. 132587 ("Deloitte").

Deloitte ha sottoposto a revisione il bilancio semestrale abbreviato consolidato dell'Emittente relativo al periodo chiuso al 30 giugno 2014. In data 28 agosto 2014 Deloitte ha emesso la propria relazione di revisione relativa al bilancio semestrale abbreviato consolidato al 30 giugno 2014 senza rilievi. (cfr. Capitolo XX, Paragrafo 20.6 del Prospetto Informativo).

2.2 Informazioni sui rapporti con la società di revisione

In data 18 luglio 2014 l'Assemblea ordinaria dell'Emittente su proposta del Consiglio di Amministrazione della Società (i) ha deliberato la risoluzione dell'incarico di revisione legale conferito a PwC data 14 maggio 2013, acquisite le osservazioni del Collegio Sindacale e (ii) ha conferito, su proposta motivata del Collegio Sindacale, l'incarico di revisione legale del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato per gli esercizi sociali 2014 – 2022, nonché dell'incarico di verifica e revisione dei bilanci semestrali abbreviati relativi a tale periodo, a Deloitte, il tutto con efficacia dalla data di presentazione della domanda di ammissione a quotazione delle Azioni della Società.

La risoluzione consensuale dell'incarico di revisione dei conti conferito a PwC in 14 maggio 2013 è stata deliberata dall'Assemblea su proposta del Consiglio di Amministrazione che, dopo aver esaminato l'offerta ricevuta da PwC in relazione al progetto di quotazione e ai compensi aggiuntivi richiesti dalla stessa, ha deliberato di porre all'ordine del giorno della convocanda Assemblea del 18 luglio 2014 la risoluzione consensuale dell'incarico di revisione dei conti conferito a PwC. In data 16 luglio 2014, PwC ha comunicato al Consiglio di Amministrazione della Società il proprio assenso alla proposta di risoluzione consensuale dell'incarico. La stessa non ha formulato alcuna osservazione in assemblea ai sensi dell'art. 7 del DM del 28 dicembre 2012, n. 261.

Fino alla Data del Prospetto Informativo non è intervenuta alcuna revoca dell'incarico conferito dall'Emittente a Deloitte né Deloitte si è dimessa dall'incarico stesso.

Capitolo III

Informazioni finanziarie selezionate

Premessa

Di seguito si riportano alcune informazioni selezionate per i semestri chiusi al 30 giugno 2014 e 2013 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011.

3.1 Informazioni economiche, patrimoniali e finanziarie

3.1.1 Informazioni relative ai semestri chiusi al 30 giugno 2014 e 2013 e agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011

Di seguito si riportano alcune informazioni patrimoniali estratte dalla situazione patrimoniale-finanziaria consolidata al 30 giugno 2014 e dalla situazione patrimoniale-finanziaria consolidata 31 dicembre 2013, 2012 e 2011.

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno		Al 31 dicembre	
	2014	2013	2012	2011
Attività non correnti	315.936	317.068	329.241	341.081
Attività correnti	439.787	422.203	411.878	413.449
Attività non correnti destinate alla vendita	-	-	-	-
Totale attività	755.723	739.271	741.119	754.530
Patrimonio netto di gruppo di pertinenza del Gruppo	323.418	304.409	285.003	265.180
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	-	2.979	4.026	5.773
Totale patrimonio netto	323.418	307.388	289.029	270.953
Passività non correnti	84.535	91.850	96.746	133.850
Passività correnti	347.770	340.033	355.344	349.727
Totale patrimonio netto e passività	755.723	739.271	741.119	754.530

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio degli investimenti in immobilizzazioni materiali effettuati nel primo semestre 2014 e nel triennio 2011-2013, per Segmento:

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno		Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2014	2013	2012	2011
Segmento Carta e Sicurezza	7.189	15.236	12.318	14.815
Segmento <i>Converting</i>	5.086	6.772	4.464	4.581
Totale	12.275	22.008	16.782	19.396

Di seguito si riportano alcune informazioni economiche relative al semestre chiuso al 30 giugno 2014 e agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011.

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno		Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2014	2013	2013	2012	2011
Ricavi di vendita	440.786	404.939	808.891	785.677	766.059
EBITDA (1)	57.871	41.880	87.331	83.797	80.888
Utile operativo	47.855	26.846	55.679	52.115	53.308
Utile netto	29.851	13.934	30.931	28.886	24.676
- di pertinenza Gruppo	29.851	14.349	31.398	30.212	26.786
- di pertinenza Terzi		(415)	(466)	(1.326)	(2.110)
Utile netto per azione (in Euro)					
- base e diluito	0,37	0,18	0,39	0,38	0,33

⁽¹⁾ L'EBITDA è definito dal Gruppo come risultato operativo al lordo degli ammortamenti e svalutazioni e di eventuali oneri/proventi non ricorrenti.

Di seguito si riportano alcune informazioni di sintesi estratte dal rendiconto finanziario consolidato per il semestre chiuso al 30 giugno 2014 e dal rendiconto finanziario consolidato per il semestre chiuso al 30 giugno 2013 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011.

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno		Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2014	2013	2013	2012	2011
Flusso di cassa netto generato dall'attività operativa	56.097	26.993	69.438	82.414	38.610
Flusso di cassa netto assorbito dall'attività di investimento	(17.225)	(5.473)	(14.839)	(7.340)	(2.610)
Flusso di cassa netto assorbito dall'attività di finanziamento	(31.373)	(18.067)	(49.825)	(70.503)	(36.140)
Incremento/(decremento) netto in cassa e disponibilità liquide equivalenti	7.499	3.453	4.775	4.571	(140)
Cassa e disponibilità liquide al 1 gennaio	11.346	10.616	10.616	7.945	8.786
Effetto delle variazioni dei cambi sulle disponibilità liquide	1.550	(1.412)	(4.045)	(1.900)	(701)
Cassa e disponibilità liquide a fine periodo	20.395	12.657	11.346	10.616	7.945

3.2 Indicatori finanziari alternativi di performance

Nelle seguenti tabelle sono evidenziati i principali indicatori economici e finanziari utilizzati dall'Emittente per monitorare l'andamento economico e finanziario del Gruppo, nonché le modalità di determinazione degli stessi. Tali indicatori non sono identificati come misure contabili nell'ambito degli IFRS e pertanto non devono essere considerati misure alternative rispetto alle informazioni fornite dai bilanci per la valutazione dell'andamento economico del Gruppo e della relativa posizione finanziaria. L'Emittente ritiene che le informazioni economiche e finanziarie di seguito riportate costituiscano un ulteriore importante parametro per la valutazione della performance del Gruppo, in quanto permettono di monitorare più analiticamente l'andamento economico e finanziario dello stesso. Poiché tali informazioni finanziarie non sono misure la cui determinazione è regolamentata dai principi contabili di riferimento per la predisposizione dei bilanci di gruppo, il criterio applicato per la relativa determinazione potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e pertanto tali dati potrebbero non essere comparabili con quelli eventualmente presentati da tali gruppi.

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno		Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2014	2013	2013	2012	2011
EBITDA (1)	57.871	41.880	87.331	83.797	80.888
EBITDA <i>margin</i> (2)	13,1%	10,3%	10,8%	10,7%	10,6%
Indebitamento finanziario netto/EBITDA (3) (*)	1,10	n/a	1,63	2,06	2,68
ROS (4)	10,9%	6,6%	6,9%	6,6%	7,0%
ROI (5) (*)	17,5%	n/a	12,4%	11,3%	10,9%
ROE (6) (*)	14,5%	n/a	10,3%	10,6%	10,1%

(1) L'EBITDA è definito dal Gruppo come risultato operativo al lordo degli ammortamenti e svalutazioni e di eventuali oneri/proventi non ricorrenti.

(*) Per rendere comparabile il valore che tale indice assume con riferimento al periodo di sei mesi che chiude al 30 giugno 2014 con il valore che lo stesso indice assume con riferimento agli esercizi che chiudono al 31 dicembre, l'indice al 30 giugno 2014 è determinato sulla base di parametri economici relativi al periodo di 12 mesi dal 1 luglio 2013 al 30 giugno 2014

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno		Al 31 dicembre	
	2014	2013	2012	2011
Indebitamento finanziario netto (3)	(113.826)	(142.636)	(172.313)	(217.048)
Capitale d'esercizio netto (7)	174.543	185.191	186.753	201.107
Capitale investito operativo netto (8)	437.244	450.025	461.343	488.001
Indice di struttura (9)	129,1%	125,0%	115,9%	117,0%
Indice di liquidità (10)	74,3%	69,1%	61,8%	59,5%
Indice di solvibilità (11)	116,0%	111,3%	103,7%	96,0%

(1) L'EBITDA è definito dal Gruppo come risultato operativo al lordo degli ammortamenti e svalutazioni e di eventuali oneri/proventi non ricorrenti.

Nella tabella che segue è riportata la riconciliazione del Risultato del periodo con l'EBITDA per ciascuno dei periodi in esame:

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno		Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2014	2013	2013	2012	2011
Risultato operativo	47.855	26.846	55.679	52.115	53.308
Ammortamenti e svalutazioni	15.279	15.034	31.652	31.682	31.264
Stralcio oneri quotazione in borsa (**)	-	-	-	-	2.636
Stralcio proventi operazione di leaseback (***)	-	-	-	-	(6.320)
Proventi certificati bianchi non ricorrenti (****) (5.263)	-	-	-	-	-
EBITDA (*)	57.871	41.880	87.331	83.797	80.888

(*) Come evidenziato, l'indice in oggetto è determinato sulla base di parametri economici relativi ai periodi di riferimento. Pertanto, il valore che l'indice assume con riferimento ai semestri non è comparabile con il valore che lo stesso indice assume con riferimento agli esercizi.

(**) Si tratta di oneri non ricorrenti sostenuti per il processo di quotazione intrapreso nel corso del 2011 e a cui la società ha deciso di non dare seguito.

(***) Si tratta di proventi non ricorrenti relativi all'iscrizione una plusvalenza legata alla contabilizzazione degli effetti di un contratto di *lease-back* conclusosi nel 2011.

(****) Si tratta di proventi non ricorrenti relativi a progetti di investimento sostenuti in esercizi precedenti ma autorizzati nel semestre chiuso al 30 giugno 2014.

(2) Nella tabella che segue è esposta la metodologia adottata dall'Emittente per la determinazione dell'EBITDA *margin*:

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno		Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2014	2013	2013	2012	2011
EBITDA (A)	57.871	41.880	87.331	83.797	80.888
Ricavi di vendita (B)	440.786	404.939	808.891	785.677	766.059
Incidenza EBITDA/Ricavi di vendita (A/B) (*)	13,1%	10,3%	10,8%	10,7%	10,6%

(*) Come evidenziato, l'indice in oggetto è determinato sulla base di parametri economici relativi ai periodi di riferimento. Pertanto, il valore che l'indice assume con riferimento ai semestri non è comparabile con il valore che lo stesso indice assume con riferimento agli esercizi.

(3) Nella tabella che segue è esposta la metodologia adottata dall'Emittente per la determinazione dell'Indebitamento Finanziario Netto e dell'incidenza di quest'ultimo rispetto all'EBITDA:

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno		Al 31 dicembre	
	2014	2013	2012	2011
Cassa (A)	128	114	132	109
Altre disponibilità a breve (B)	20.267	11.232	10.484	7.836
Titoli detenuti per la negoziazione (C)	-	-	-	-
Liquidità (D=A+B+C)	20.395	11.346	10.616	7.945
Crediti finanziari correnti (E)	3.251	2.820	1.993	2.241
Debiti finanziari correnti (F)	(63.891)	(73.696)	(98.356)	(105.846)
Parte corrente dei debiti finanziari a medio/lungo termine (G)	(42.243)	(43.055)	(44.203)	(41.626)
Altri debiti finanziari correnti (H)	(38)	(435)	(269)	(99)
Indebitamento finanziario corrente (I=F+G+H)	(106.172)	(117.186)	(142.828)	(147.572)
Indebitamento finanziario corrente netto (J=D+E+I)	(82.526)	(103.020)	(130.218)	(137.385)
Debiti finanziari a medio / lungo termine (K)	(31.300)	(39.616)	(42.095)	(79.663)
Obbligazioni emesse (L)	-	-	-	-
Altri debiti finanziari non correnti (M)	-	-	-	-
Indebitamento finanziario non corrente (N=K+L+M)	(31.300)	(39.616)	(42.095)	(79.663)
Indebitamento Finanziario Netto (J+N)	(113.826)	(142.636)	(172.313)	(217.048)

(*) Il criterio adottato dall'Emittente per la determinazione dell'Indebitamento Finanziario Netto è conforme a quello previsto dal Paragrafo 127 delle raccomandazioni dell'ESMA/2013/319 implementative del Regolamento CE 809/2004 (cfr. Capitolo X, Paragrafo 10.1).

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno		Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2014	2013	2012	2011
Indebitamento finanziario netto (A)	(113.826)	(142.636)	(172.313)	(217.048)
EBITDA (B)	57.871	87.331	83.797	80.888
Incidenza indebitamento finanziario/EBITDA (*)	1,10	1,63	2,06	2,68

(*) Per rendere comparabile il valore che tale indice assume con riferimento al periodo di sei mesi che chiude al 30 giugno 2014, con il valore che lo stesso indice assume con riferimento agli esercizi che chiudono al 31 dicembre, l'indice al 30 giugno 2014 è determinato sulla base di parametri economici relativi al periodo di 12 mesi dal 1 luglio 2013 al 30 giugno 2014.

(4) Nella tabella che segue è esposta la metodologia adottata dall'Emittente per la determinazione del ROS.

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno		Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2014	2013	2013	2012	2011
Risultato operativo (A)	47.855	26.846	55.679	52.115	53.308
Ricavi di vendita (B)	440.786	404.939	808.891	785.677	766.059
ROS (A/B)	10,9%	6,6%	6,9%	6,6%	7,0%

(5) Nella tabella che segue è esposta la metodologia adottata dal Emittente per la determinazione del ROI:

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno		Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2014	2013	2012	2011
Risultato operativo (A)	47.855	55.679	52.115	53.308
Capitale investito operativo netto a fine periodo (B)	437.244	450.025	461.343	488.001
ROI (A/B) (*)	17,5%	12,4%	11,3%	10,9%

(*)Per rendere comparabile il valore che tale indice assume con riferimento al periodo di sei mesi che chiude al 30 giugno 2014, con il valore che lo stesso indice assume con riferimento agli esercizi che chiudono al 31 dicembre, l'indice al 30 giugno 2014 è determinato sulla base di parametri economici relativi al periodo di 12 mesi dal 1 luglio 2013 al 30 giugno 2014.

(6) Nella tabella che segue è esposta la metodologia adottata dall'Emittente per la determinazione del ROE:

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno		Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2014	2013	2012	2011
Utile netto di pertinenza del Gruppo (A)	29.851	31.398	30.212	26.786
Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo a fine periodo (B)	323.418	304.409	285.003	265.180
ROE (A/B) *	14,5%	10,3%	10,6%	10,1%

(*)Per rendere comparabile il valore che tale indice assume con riferimento al periodo di sei mesi che chiude al 30 giugno 2014, con il valore che lo stesso indice assume con riferimento agli esercizi che chiudono al 31 dicembre, l'indice al 30 giugno 2014 è determinato sulla base di parametri economici relativi al periodo di 12 mesi dal 1 luglio 2013 al 30 giugno 2014.

(7) Nella tabella che segue è esposta la metodologia adottata dall'Emittente per la determinazione del Capitale d'esercizio netto.

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno		Al 31 dicembre	
	2014	2013	2012	2011
Rimanenze	157.875	160.145	166.289	156.823
Crediti commerciali	244.658	238.653	225.754	236.207
Crediti tributari	107	108	-	2.307
Altre attività	13.501	9.132	7.226	7.926
Debiti commerciali	(199.850)	(190.491)	(179.977)	(173.968)
Debiti tributari	(9.509)	(3.297)	(3.562)	(665)
Altre passività	(32.239)	(29.059)	(28.977)	(27.523)
Capitale d'esercizio netto	174.543	185.191	186.753	201.107

(8) Nella tabella che segue è esposta la metodologia adottata dall'Emittente per la determinazione del Capitale investito operativo netto:

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno		Al 31 dicembre	
	2014	2013	2012	2011
Capitale d'esercizio netto	174.543	185.191	186.753	201.107
Immobilizzazioni materiali	285.242	286.436	298.231	314.180
Immobilizzazioni immateriali	3.634	3.256	3.724	3.519
Investimenti immobiliari	1.082	1.106	1.154	1.202
Partecipazioni	1.896	1.881	1.619	1.571
Crediti tributari non correnti	3.650	3.650	3.650	3
Imposte differite / anticipate	(2.374)	(4.200)	(6.319)	(6.658)
Attività finanziarie non correnti	548	548	-	-
Fondo benefici ai dipendenti	(20.822)	(19.584)	(20.770)	(19.880)
Fondi per rischi e oneri	(9.823)	(8.105)	(7.336)	(6.148)
Altre attività e passività non correnti	(332)	(154)	637	(895)
Capitale investito operativo netto	437.244	450.025	461.343	488.001

(9) Nella tabella che segue è esposta la metodologia adottata dall'Emittente per la determinazione dell'Indice di struttura:

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno		Al 31 dicembre	
	2014	2013	2012	2011
Patrimonio netto di Gruppo (A)	323.418	304.409	285.003	265.180
Debiti verso banche e altri finanziatori a medio e lungo termine	31.300	39.616	42.095	79.663
Benefici ai dipendenti	20.822	19.584	20.770	19.880
Fondi per rischi e oneri	9.823	8.105	7.336	6.148
Debiti tributari non correnti	-	-	-	-
Imposte differite	20.369	22.030	23.443	24.470
Altre passività non correnti	2.221	2.515	3.102	3.689
Totale (B)	84.535	91.850	96.746	133.850
Totale (A+B)	407.953	396.259	381.749	399.030
Immobilizzazioni materiali	285.242	286.436	298.231	314.180
Immobilizzazioni immateriali	3.634	3.256	3.724	3.519
Investimenti immobiliari	1.082	1.106	1.154	1.202
Partecipazioni valutate al patrimonio netto	1.896	1.881	1.619	1.571
Crediti tributari non correnti	3.650	3.650	3.650	3
Imposte anticipate	17.995	17.830	17.124	17.812
Attività finanziarie non correnti	548	548	-	-
Altre attività non correnti	1.889	2.361	3.739	2.794
Totale (C)	315.936	317.068	329.241	341.081
Indice di struttura (A+B)/C	129,1%	125,0%	115,9%	117,0%

(10) Nella tabella che segue è esposta la metodologia adottata dall'Emittente per la determinazione dell'Indice di liquidità.

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno		Al 31 dicembre	
	2014	2013	2012	2011
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti (A)	20.395	11.346	10.616	7.945
Crediti commerciali	244.658	238.653	225.754	236.207
Crediti tributari correnti	107	108	-	2.307
Attività finanziarie	3.033	2.763	1.934	1.097
Altre attività correnti	13.501	9.132	7.226	7.926
Totale (B)	261.299	250.656	234.914	247.537
Debiti verso banche e altri finanziatori	137.434	156.367	184.654	227.135
Debiti commerciali	199.850	190.491	179.977	173.968
Debiti tributari correnti	9.509	3.297	3.562	665
Altre passività correnti	32.239	29.059	28.977	27.523
Totale (C)	379.032	379.214	397.170	429.291
Indice di liquidità (A+B)/C	74,3%	69,1%	61,8%	59,5%

(11) Nella tabella che segue è esposta la metodologia adottata dall'Emittente per la determinazione dell'Indice di solvibilità.

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno		Al 31 dicembre	
	2014	2013	2012	2011
Rimanenze	157.875	160.145	166.289	156.823
Crediti commerciali	244.658	238.653	225.754	236.207
Crediti tributari correnti	107	108	-	2.307
Attività finanziarie	3.033	2.763	1.934	1.097
Altre attività correnti	13.501	9.132	7.226	7.926
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	20.395	11.346	10.616	7.945
Totale (A)	439.569	422.147	411.819	412.305
Debiti verso banche e altri finanziatori	137.434	156.367	184.654	227.135
Debiti commerciali	199.850	190.491	179.977	173.968
Debiti tributari correnti	9.509	3.297	3.562	665
Altre passività correnti	32.239	29.059	28.977	27.523
Totale (B)	379.032	379.214	397.170	429.291
Indice di solvibilità (A/B)	116,0%	111,3%	103,7%	96,0%

Capitolo IV

Fattori di rischio

L'operazione descritta nel presente Prospetto presenta gli elementi di rischio tipici di un investimento in titoli azionari quotati. Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento, gli investitori sono invitati a valutare gli specifici fattori di rischio relativi all'Emittente ed alle società del Gruppo Fedrigoni, al settore di attività in cui esse operano, nonché agli strumenti finanziari offerti.

I fattori di rischio descritti di seguito devono essere letti congiuntamente alle informazioni contenute nel Prospetto. I rinvii alle Sezioni, ai Capitoli ed ai Paragrafi si riferiscono alle Sezioni, ai Capitoli ed ai Paragrafi del Prospetto.

A. Fattori di rischio relativi all'Emittente ed al Gruppo

A.1 Rischi relativi alle conseguenze di eventuali interruzioni e/o malfunzionamenti dell'operatività industriale

Il Gruppo, poiché opera con un processo produttivo prevalentemente a ciclo continuo a cui sono associati costi fissi connessi all'operatività degli stabilimenti, è esposto al rischio derivante dal malfunzionamento e/o dall'imprevista interruzione delle attività produttive in uno o più dei propri stabilimenti in conseguenza di eventi non dipendenti dalla volontà delle società del Gruppo quali, a titolo esemplificativo, guasti degli impianti, difetti di fabbricazione dei componenti utilizzati, revoca o contestazione dei permessi o delle licenze da parte delle competenti autorità pubbliche, scioperi o mancanza della forza lavoro, catastrofi naturali, interruzioni significative dei rifornimenti di materie prime o di energia.

In particolare, l'interruzione e/o il malfunzionamento delle attività produttive (i) comporterebbe un parziale mancato assorbimento dei costi fissi associati alla produzione, e (ii) potrebbe rendere il Gruppo temporaneamente non in grado di soddisfare puntualmente la domanda dei clienti.

Inoltre, il ripristino degli impianti a seguito del malfunzionamento e/o dall'imprevista interruzione delle attività produttive potrebbe causare un aumento dei costi, l'insorgenza di potenziali perdite, nonché la necessità di modificare il piano di investimenti del Gruppo.

Sebbene le società del Gruppo abbiano stipulato polizze assicurative contro i danni da incendio e da calamità naturali, eventuali interruzioni e/o malfunzionamenti significativi dell'attività presso uno o più dei propri stabilimenti industriali, dovute sia agli eventi sopra menzionati sia ad altri eventi al di fuori del controllo della Società, potrebbe comportare effetti negativi sull'attività e sulle prospettive di crescita del Gruppo nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e/o del Gruppo.

Per ulteriori informazioni *cfr.* Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.3 del Prospetto Informativo.

A.2 Rischi connessi all'eventuale insufficiente tutela dei diritti di proprietà industriale e intellettuale, alle procedure di registrazione, all'eventuale sviluppo da parte di società concorrenti di prodotti sostanzialmente equivalenti o alla contestazione da parte di terzi dei diritti di proprietà industriale e intellettuale del Gruppo

Il Gruppo è soggetto ai rischi connessi all'eventuale insufficiente tutela dei diritti di proprietà industriale e intellettuale di cui è titolare.

FATTORI DI RISCHIO

In particolare, il Gruppo è titolare di numerosi marchi, tra i quali il marchio "Fedrigoni", il marchio "Fabriano", il marchio "Arconvert" e il marchio "Manter", importanti ai fini del successo del Gruppo, di numerosi brevetti (in prevalenza relativi alla Linea Sicurezza), e di domini *Internet* (cfr. Sezione Prima, Capitolo XI del Prospetto Informativo). Il Gruppo cura la protezione legale dei propri diritti di proprietà industriale ed intellettuale mediante la registrazione degli stessi in differenti Paesi e la costante attività di monitoraggio degli stessi nei principali mercati per verificare tempestivamente il deposito di domande di marchi confliggenti con quelli del Gruppo.

Tuttavia, le misure adottate dal Gruppo potrebbero risultare insufficienti per tutelare i propri diritti di proprietà industriale e intellettuale da eventuali fenomeni di sfruttamento, anche abusivo, di tali diritti da parte di terzi. Inoltre, tali diritti di proprietà industriale e intellettuale potrebbero non essere sufficienti ad assicurare il mantenimento o la creazione di un vantaggio competitivo per il Gruppo nel caso in cui aziende terze sviluppino e registrino marchi o brevetti concorrenti e/o similari.

Le leggi di numerosi Paesi stranieri non proteggono i diritti di proprietà intellettuale con la stessa intensità della legge italiana o delle legislazioni degli altri Stati comunitari o degli Stati Uniti. In un ristretto numero di Paesi, inoltre, la procedura di registrazione del marchio del Gruppo in connessione a talune classi merceologiche è tuttora pendente in ragione dei rifiuti provvisori e/o delle eccezioni opposti dagli uffici marchi; qualora una o più procedure di registrazione non dovessero andare a buon fine, potrebbe risultare più difficile tutelare il marchio del Gruppo nelle relative classi merceologiche.

Anche in caso di ottenimento delle registrazioni e di concessione dei brevetti, i diritti di privativa: (i) non impediscono ad altre società concorrenti di sviluppare prodotti sostanzialmente equivalenti o anche migliori che non violano i diritti di proprietà industriale o intellettuale del Gruppo e, comunque, (ii) potrebbero rivelarsi inefficaci al fine di prevenire atti di concorrenza sleale e di contraffazione da parte di terzi.

Infine, il rilascio di regolari registrazioni non impedisce che i diritti di proprietà industriale e intellettuale concessi possano essere oggetto di contestazione da parte di terzi. I procedimenti giudiziari in corso, ovvero eventuali futuri procedimenti, relativi ai diritti di proprietà intellettuale e/o industriale del Gruppo, potrebbero avere come conseguenza che quest'ultimo si trovi costretto a concedere licenze a terzi ovvero ad ottenere licenze da terzi, ad interrompere la produzione o la vendita di certi prodotti o, infine, sia esposto a richieste di danni.

Inoltre, non è escluso che in futuro soggetti terzi possano avanzare pretese e/o intentare azioni legali nei confronti del Gruppo asserendo la presunta violazione di propri diritti di proprietà intellettuale e/o industriale. Eventuali futuri procedimenti giudiziari potrebbero comportare a carico della Società (i) la necessità di ottenere ulteriori licenze – che potrebbero non essere disponibili o richiedere pagamenti significativi – per svolgere la propria attività e/o (ii) interruzioni nella vendita di determinati prodotti, con conseguenti eventuali danni e costi di difesa significativi.

Il verificarsi di una o più delle circostanze sfavorevoli sopra descritte potrebbe danneggiare l'immagine e la reputazione del marchio e i procedimenti sopra descritti potrebbero avere esito negativo per il Gruppo con possibili effetti negativi sull'attività e sulle prospettive di crescita del Gruppo nonché sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Per ulteriori informazioni cfr. Sezione Prima, Capitolo XI e Capitolo XX, Paragrafo 20.8 del Prospetto Informativo.

A.3 Rischi connessi alla dipendenza dell'attività del Gruppo da figure chiave del proprio *management*

Il Gruppo è soggetto ai rischi connessi alla dipendenza da alcune figure chiave, individuabili nella figura dell'Amministratore Delegato e in alcuni tra i Principali Dirigenti indicati nel Capitolo XIV, Paragrafo 14.1.3 del Prospetto Informativo.

L'attività, la crescita e lo sviluppo del Gruppo dipendono anche dalle suddette figure chiave che, in considerazione della loro consolidata esperienza nel settore o nell'ambito della specifica area di attività di loro competenza, hanno assunto nel tempo un ruolo determinante nella gestione del Gruppo e contribuito in modo determinante allo sviluppo del Gruppo stesso.

In particolare, si segnala che l'Amministratore Delegato ed i Principali Dirigenti in carica alla data del Prospetto Informativo, svolgono la propria attività lavorativa in via continuativa presso il Gruppo da almeno cinque esercizi.

Il Gruppo ritiene di essersi dotato di una struttura operativa e dirigenziale capace di assicurare continuità nella gestione. Tuttavia, qualora taluna delle figure chiave dovesse interrompere la collaborazione con il Gruppo e quest'ultimo non fosse in grado di sostituirla tempestivamente con soggetti egualmente qualificati e idonei a garantire il medesimo apporto operativo e professionale, potrebbero verificarsi possibili effetti negativi, almeno temporanei, sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e/o del Gruppo.

Per ulteriori informazioni *cfr.* Sezione Prima, Capitolo XIV, Paragrafo 14.1.3 del Prospetto Informativo.

A.4 Rischi relativi all'evoluzione del quadro normativo, in particolare in tema di tutela ambientale, della salute e della sicurezza

Il Gruppo è soggetto, nei vari Paesi in cui opera, ai rischi relativi all'evoluzione del quadro normativo in quanto deve rispettare diverse disposizioni di legge e regolamentari, in particolare in materia ambientale, della salute e della sicurezza, applicabili alle società industriali (comprese quelle operanti nel settore cartario) e che riguardano tutta la filiera di produzione. Tali normative risultano complesse, in continua evoluzione e destinate a divenire sempre più stringenti.

L'emanazione di ulteriori disposizioni normative applicabili al Gruppo o ai suoi prodotti ovvero modifiche alla normativa attualmente vigente nei settori in cui il Gruppo opera, anche a livello internazionale, potrebbero imporre allo stesso l'adozione di *standard* più severi o condizionarne la libertà di azione o di decisioni strategiche nelle varie aree di attività.

Tali fattori potrebbero anche comportare costi di adeguamento delle strutture produttive o delle caratteristiche dei prodotti o, ancora, limitare o rallentare l'operatività del Gruppo con un conseguente effetto negativo sulla sua attività e sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

In particolare, eventuali mutamenti degli *standard* o dei criteri normativi attualmente vigenti in materia ambientale potrebbero obbligare il Gruppo a sostenere costi non previsti. Tali costi potrebbero essere anche significativi e quindi avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e/o del Gruppo.

Per ulteriori informazioni *cf.* Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.8 e Capitolo VIII, Paragrafo 8.2 del Prospetto Informativo.

A.5 Rischi legati alla flessibilità nell'adeguamento della capacità produttiva

Il Gruppo è soggetto ai rischi legati alla flessibilità nell'adeguamento della propria capacità produttiva nel caso in cui si verificano situazioni di contrazione del mercato e dell'attività del Gruppo.

Alla data del 30 giugno 2014 il Gruppo impiega n. 2.272 soggetti di cui n. 2.255 dipendenti.

Con riferimento a questi ultimi, per n. 1.770 dipendenti italiani l'Emittente applica:

- il C.C.N.L. per "le aziende esercenti l'industria della carta e cartone, della cellulosa, pasta legno, fibra vulcanizzata e presfibra e per le aziende cartotecniche e trasformatrici della carta e del cartone", in vigore sino al 30 giugno 2015, ai dipendenti (non dirigenti);
- il C.C.N.L. "per i dipendenti delle aziende grafiche ed affini e delle aziende editoriali anche multimediali", scaduto il 31 marzo 2013, ai dipendenti (non dirigenti);
- il C.C.N.L. per "i Dirigenti di Aziende Produttrici di Beni e Servizi", scaduto il 31 dicembre 2013, a tutto il personale dirigente.

Inoltre il Gruppo ha in essere diversi accordi con le organizzazioni sindacali e le autorità governative.

In caso di contrazioni di mercato oppure di altri eventi che possano comportare una diminuzione del volume di attività, il Gruppo potrebbe dover apportare modifiche alle proprie attività industriali comprese la riduzione del personale e la dismissione di attività.

La flessibilità nella gestione delle risorse umane, in ragione della riduzione del carico di lavoro o di altri fattori, può essere influenzata in modo significativo dalla normativa applicabile ai rapporti di lavoro e agli accordi tra il Gruppo, le organizzazioni sindacali e le autorità governative. La normativa giuslavoristica e il contesto sindacale in alcuni Paesi in cui il Gruppo opera, prevedono significative tutele dei diritti dei lavoratori.

Ove si verificassero situazioni di contrazione del mercato e dell'attività ed il Gruppo non riuscisse a riorganizzare la propria forza lavoro in base alla conseguente fluttuazione del carico di lavoro ovvero ad adeguare altrimenti la propria capacità produttiva, il Gruppo potrebbe dover sostenere dei costi che potrebbero avere un effetto negativo significativo sull'attività, sui risultati operativi e/o sulla condizione finanziaria del Gruppo.

Per ulteriori informazioni *cf.* Sezione Prima, Capitolo XVII, Paragrafo 17.1 del Prospetto Informativo.

A.6 Rischi connessi ai prodotti della Linea Sicurezza

Il Gruppo con i prodotti della Linea Sicurezza è attivo, tra l'altro, nella produzione e commercializzazione della carta per banconote e dei prodotti di sicurezza quali ologrammi e fili di sicurezza per banconote.

Nella Linea Sicurezza le commesse vengono aggiudicate all'esito di apposite gare d'appalto indette dai committenti. Nei bandi di gara sono stabilite le principali condizioni economiche e tecniche (riguardanti le specifiche caratteristiche dei prodotti e del livello di servizio) che devono essere rispettate nell'esecuzione delle singole commesse.

Con riferimento alla Linea Sicurezza, il Gruppo è pertanto esposto a responsabilità derivante da eventuali difetti dei prodotti e dalla mancata rispondenza delle caratteristiche dei prodotti alle specifiche richieste dal committente. Eventuali difetti dei prodotti o la mancata corrispondenza dei prodotti alle richieste dei clienti potrebbero determinare (i) maggiori costi ed oneri a carico del Gruppo per la produzione di prodotti corrispondenti alle specifiche tecniche dei clienti, (ii) nel caso di ritardi nella consegna dei prodotti l'applicazione di penali, (iii) eventuali richieste di risarcimento e danni da parte dei clienti finali, con conseguenti effetti negativi sull'attività e sulle prospettive di crescita del Gruppo, nonché sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e/o del Gruppo.

Quanto precede potrebbe compromettere l'immagine e la reputazione della Società e/o del Gruppo, con conseguenti difficoltà del Gruppo a partecipare alle gare d'appalto per l'aggiudicazione delle commesse per la produzione di carta per banconote o elementi di sicurezza, e pertanto mantenere o reperire nuovi clienti in tale settore di attività, con conseguenti effetti negativi sull'attività e sulle prospettive di crescita del Gruppo, nonché sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Per ulteriori informazioni *cfr.* Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.2 del Prospetto Informativo.

A.7 Rischi connessi all'ottenimento di certificazioni, nonché all'eventuale inosservanza delle misure di sicurezza e degli obblighi di riservatezza relativi alla produzione di carta per banconote

Con riferimento alla Linea Sicurezza, il Gruppo è soggetto ai rischi connessi all'ottenimento di specifiche certificazioni, nonché a quelli connessi all'eventuale inosservanza delle misure di sicurezza e degli obblighi di riservatezza relativi alla produzione di carta per banconote.

In particolare, nel segmento di mercato relativo alla produzione della carta per banconote, nel quale il Gruppo opera, è necessario ottenere e mantenere specifiche certificazioni riguardanti la *security* (c.d. certificazioni *security*) relative ai siti produttivi degli operatori che producono carta per banconote ed elementi di sicurezza.

Al fine di mantenere tali certificazioni il Gruppo, tra le altre cose (i) effettua una serie di verifiche ed ispezioni volte a garantire il rispetto delle richieste misure di sicurezza durante tutte le fasi di lavorazione della carta per banconote utilizzando tecnologie appositamente sviluppate, (ii) segue rigidi processi di selezione e formazione di tutto il personale che opera nella Linea Sicurezza in modo da evitare che lo stesso agisca, individualmente o congiuntamente, in contravvenzione a norme di legge o regolamentari in materia, in particolare, di corruzione e frode, e (iii) adotta elevati standard di riservatezza sia nei propri rapporti con soggetti terzi sia con riferimento al personale che opera nella Linea Sicurezza.

Ciò nonostante, non vi è garanzia che le certificazioni *security* in essere alla Data del Prospetto Informativo vengano mantenute anche in futuro. Nel caso in cui una o alcune di esse non venissero mantenute, ovvero nel caso in cui il Gruppo non fosse in grado di rispettare le misure di sicurezza e gli obblighi di riservatezza richiesti dai committenti per la produzione di carta per banconote, il Gruppo potrebbe non essere in grado di

mantenere i propri *standard* nel segmento di mercato relativo alla produzione della carta per banconote, con conseguenze negative sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e/o del Gruppo.

Per ulteriori informazioni *cfr.* Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.3 del Prospetto Informativo.

A.8 Rischi connessi all'aggiudicazione delle gare di appalto per la Linea Sicurezza

Con riferimento alla Linea Sicurezza il Gruppo è soggetto ai rischi connessi all'aggiudicazione delle gare di appalto indette dai committenti per la produzione di carta per banconote ed elementi di sicurezza.

In particolare, la clientela del Gruppo Fedrigoni nella Linea Sicurezza è rappresentata, nel settore pubblico, da banche centrali ed enti poligrafici statali (per la realizzazione di prodotti quali, ad esempio, banconote, passaporti, valori bollati e certificati di laurea); nel settore privato, da operatori specializzati nella stampa di carta valori e di sicurezza, quali banconote, disegni, buoni pasto, biglietti di spettacoli e di manifestazioni sportive. La carta del Gruppo viene utilizzata, tra l'altro, per la stampa delle banconote denominate in Euro.

Per la produzione di carta per banconote ed elementi di sicurezza, le commesse vengono aggiudicate all'esito di specifiche gare d'appalto indette dai committenti.

I processi produttivi del Gruppo si caratterizzano per la particolare flessibilità resa possibile dall'utilizzo di macchine multifunzionali di medie dimensioni, spesso progettate *ad hoc* secondo dettagliate istruzioni da parte di tecnici del Gruppo, che consentono di ottimizzare i cicli produttivi adeguandosi rapidamente all'andamento dei mercati di riferimento e che permettono di orientare la produzione alle esigenze del Gruppo.

Tuttavia non è possibile prevedere la frequenza e i tempi di produzione della carta moneta da parte dei singoli enti sovrani e pertanto pianificare la frequenza e i tempi con i quali vengono indette gare per l'aggiudicazione delle commesse.

Pertanto, sebbene tale mercato si caratterizzi per un limitato numero di attori ed elevate barriere all'ingresso, non vi è la certezza che in futuro il Gruppo riesca a vincere i bandi di gara e aggiudicarsi le commesse in continuità con il passato, con conseguenti effetti negativi sull'andamento del ciclo produttivo e sulle prospettive di crescita del Gruppo, nonché sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Per ulteriori informazioni *cfr.* Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.2 del Prospetto Informativo.

A.9 Rischio relativo alla legislazione in materia di corruzione

Il Gruppo opera in numerosi Paesi ed è tenuto a rispettare le disposizioni di diversi ordinamenti giuridici, tra le quali le disposizioni in materia di anti-corruzione italiane e straniere.

Il Gruppo inoltre, con particolare riferimento ai prodotti della Linea Sicurezza, partecipa a procedure di gara e di aggiudicazione di contratti da parte delle autorità pubbliche ed intrattiene rapporti commerciali con la pubblica amministrazione e con clienti privati.

Sebbene il Gruppo si sia dotato di un sistema di controlli interni in materia di anti-corrruzione, non si può escludere la possibilità che lo stesso non sia nelle condizioni di rilevare o prevenire eventuali condotte o atti illeciti.

La contestazione o l'accertamento di un comportamento illecito da parte del Gruppo potrebbe avere un impatto negativo significativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria e/o sulle prospettive del Gruppo, nonché sulla capacità di ottenere nuovi incarichi o di rinnovare i rapporti commerciali attualmente in corso. Inoltre, eventuali procedimenti giudiziari e condanne, ancorché non definitivi (ossia impugnabili in appello) potrebbero comportare per il Gruppo la perdita delle commesse già aggiudicate, il divieto di partecipare a future gare d'appalto pubbliche nonché eventuali danni reputazionali.

Per ulteriori informazioni *cfr.* Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.3 del Prospetto Informativo.

A.10 Rischi inerenti la strategia di crescita per linee esterne

La strategia dell'Emittente si fonda in parte su una crescita anche per linee esterne e pertanto l'Emittente è esposto ai rischi tipici inerenti ad iniziative di crescita per linee esterne.

In futuro, l'Emittente potrebbe individuare, a seguito di adeguati processi di *scouting* e selezione, nuove opportunità di crescita per linee esterne, quali acquisizioni, sviluppo di *joint-venture* e investimenti in attività complementari alla propria attività e funzionali all'implementazione della propria strategia di crescita. Generalmente l'Emittente effettua un'attività di *due diligence* finanziaria e legale prima di perfezionare acquisizioni, *joint-venture* o investimenti.

L'attività di selezione potrebbe non andare a buon fine e pertanto potrebbe non essere individuato un candidato opportuno per l'acquisizione, compromettendo quindi la strategia di crescita. Inoltre, la *due diligence* effettuata potrebbe non identificare tutte le passività significative del soggetto acquisito o portare a una determinazione adeguata del prezzo di acquisto.

L'integrazione di nuovi soggetti inoltre è un processo organizzativamente complesso che può causare ritardi e costi imprevisti e può quindi compromettere o dilazionare i benefici attesi dall'acquisizione.

Ove l'Emittente effettuasse acquisizioni, *joint-venture* o investimenti senza riuscire ad integrare con successo le nuove realtà produttive ovvero le imprese oggetto di tali operazioni presentassero passività occulte potenziali o attuali che l'Emittente potrebbe non essere in grado di individuare nel corso della *due diligence*, l'attività, la situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e/o del Gruppo potrebbero subire effetti negativi.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.7 del Prospetto Informativo.

A.11 Rischi connessi alle fluttuazioni dei tassi di cambio

Il Gruppo Fedrigoni, acquistando materie prime fibrose principalmente in dollari americani e commercializzando i propri prodotti prevalentemente in Euro, è esposto al rischio di svalutazione di tale ultima valuta nei confronti del dollaro americano. Inoltre, con riferimento alla società controllata Arconvert

Brasil Ltda., la quale presenta un indebitamento a livello di patrimonio netto espresso in dollari americani, il Gruppo è esposto al rischio di svalutazione del *Real* brasiliano nei confronti di tale ultima valuta.

Nello specifico, si segnala che: (i) al 30 giugno 2014 e al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011, i debiti commerciali espressi in valuta diversa dall'Euro rappresentano rispettivamente il 15,3%, il 18,8%, il 22,1% e il 18,8% del totale e che tali esposizioni sono parzialmente coperte mediante il ricorso a contratti a termine; (ii) con riferimento ai semestri chiusi al 30 giugno 2014 e 2013 il saldo netto degli utili/perdite su cambi è rispettivamente una perdita per Euro 1 migliaia e per Euro 404 migliaia mentre, con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011, il saldo netto degli utili/perdite su cambi è rispettivamente una perdita per Euro 387 migliaia, per Euro 1.649 migliaia e per Euro 4.260 migliaia.

Il rischio di fluttuazione dei tassi di cambio è in parte coperto dai crediti in valuta del Gruppo. Sebbene il Gruppo al fine di tutelarsi da future significative oscillazioni dei tassi di cambio dell'Euro nei confronti del dollaro americano e di quest'ultimo nei confronti del *Real* brasiliano adotti una politica di copertura principalmente mediante il ricorso a strumenti derivati, quali contratti a termine, tuttavia non è possibile escludere che future significative oscillazioni dei tassi di cambio, eventualmente non coperte dagli strumenti adottati dal Gruppo, producano effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e/o del Gruppo.

L'Emittente, inoltre, predisporrà il proprio bilancio consolidato in Euro e, pertanto, le fluttuazioni dei tassi di cambio utilizzati per convertire i dati di bilancio delle controllate originariamente espressi in valuta estera potrebbero influenzare in modo significativo i risultati, l'indebitamento finanziario netto, il patrimonio netto consolidato, come espressi in Euro nei bilanci del Gruppo Fedrigoni.

Per ulteriori informazioni *cf.* Sezione Prima, Capitolo X, Paragrafo 10.1.1 del Prospetto Informativo.

A.12 Rischi connessi alla previsione nei contratti di finanziamento di clausole limitative dell'operatività del Gruppo

Il Gruppo ha in essere alcuni contratti di finanziamento e conseguentemente è soggetto ai rischi connessi alla previsione da parte degli stessi di clausole limitative dell'operatività del Gruppo. Si descrivono di seguito i principali contratti di finanziamento in essere alla Data del Prospetto Informativo.

Finanziamento Banca Nazionale del Lavoro S.p.A.

In data 28 novembre 2013 la Società ha concluso un contratto di finanziamento con la Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. ("BNL") di importo complessivo pari a Euro 20 milioni suddiviso in due *tranche*:

- *Tranche A* di Euro 10 milioni destinata a supportare gli investimenti materiali e immateriali effettuati a partire dal 1 gennaio 2013 dalla Società o dalle società del Gruppo (la "*Tranche A*"). La *Tranche A* può essere utilizzata dalla Società in una o più soluzioni a seguito della presentazione in occasione di ogni utilizzo di un prospetto riassuntivo degli investimenti effettuati dalla Società o dalle società del Gruppo. In particolare ciascun utilizzo non potrà essere inferiore ad Euro 2,5 milioni;
- *Tranche B* di Euro 10 milioni destinata al supporto del circolante aziendale (la "*Tranche B*" e insieme alla *Tranche A* le "*Tranches*"). La *Tranche B* può essere utilizzata dalla Società in forma *revolving* su base trimestrale senza specifiche formalità con possibilità, al termine del trimestre, di rinnovare i singoli utilizzi e di rimborsare integralmente gli utilizzi in essere almeno una volta ogni nove mesi.

La durata del finanziamento è di 18 mesi e pertanto ciascuna *Tranches* dovrà essere rimborsata entro il 27 maggio 2015.

Il contratto attribuisce alla Società la facoltà di chiedere a BNL, nel periodo intercorrente fra il settantesimo e il cinquantesimo giorno antecedente la scadenza finale del contratto, che tale scadenza venga posposta di ulteriori 18 mesi. BNL ha la facoltà di posporre la scadenza finale per un importo massimo pari al 75% degli utilizzi complessivi a valere sulla *Tranche A* e sulla *Tranche B* in essere.

Il contratto prevede che la Società debba rispettare per l'intera durata del finanziamento, specifici parametri finanziari, c.d. *covenants* (rapporto Posizione Finanziaria Netta/EBITDA e rapporto Posizione Finanziaria Netta/Patrimonio Netto), il cui rispetto viene verificato annualmente sulla base dei dati del bilancio consolidato del Gruppo. Al 31 dicembre 2013 tali parametri sono stati calcolati con riferimento ai bilanci consolidati della controllante San Colombano S.p.A. e risultano rispettati. In data 3 settembre 2014, BNL ha comunicato che in caso di quotazione delle azioni della Società sul MTA i suddetti *covenants* finanziari saranno calcolati con riferimento ai dati del bilancio consolidato redatto dall'Emittente.

Il contratto prevede inoltre clausole che subordinano al preventivo consenso di BNL: (i) la possibilità per i soci in essere alla data di conclusione del contratto di ridurre la propria partecipazione nel capitale sociale dell'Emittente a meno del 51% (fatto salvo che venga avviato un processo di IPO); (ii) la cessazione o il cambiamento sostanziale dell'attività della Società rispetto a quella esercitata alla data di conclusione del contratto; (iii) la messa in liquidazione volontaria della Società; (iv) la concessione di finanziamenti o di garanzie a favore di terzi da parte della Società; e (v) la concessione di fidejussioni, pegni, ipoteche o garanzie reali di qualsiasi altra natura sui propri beni, materiali o immateriali, o sui propri crediti, presenti e futuri, a favore di altri creditori (fatta eccezione per i vincoli reali concessi a fronte di finanziamenti assistiti da agevolazioni) (cd. *negative pledge*). Infine, BNL può risolvere il contratto al verificarsi di eventi tali da modificare l'assetto giuridico ed amministrativo della Società o comunque tali da incidere sulla sua situazione patrimoniale, economica e finanziaria che a giudizio di BNL possano arrecare pregiudizio alla sicurezza del credito.

In generale, in caso di mancato rispetto dei predetti *covenants*, delle altre clausole sopra richiamate o qualora si modifichi l'assetto giuridico ed amministrativo dell'Emittente, BNL è legittimata ad avvalersi della clausola risolutiva del contratto. Si precisa che quest'ultimi eventi non sono meglio specificati nel contratto di finanziamento; in ogni caso, in data 10 settembre 2014, BNL ha rilasciato il proprio consenso alla quotazione delle azioni della Società presso il MTA e all'aumento di capitale a servizio dell'Offerta Globale deliberato dall'Assemblea straordinaria della Società in data 18 luglio 2014.

Qualora BNL si avvallesse della facoltà di risolvere il contratto, essa può dichiarare la Società decaduta dal beneficio del termine, nel qual caso la Società deve immediatamente rimborsare ogni somma dovuta a BNL in linea capitale e per gli interessi maturati con possibili effettivi negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e/o del Gruppo.

Per ulteriori informazioni *cfr.* Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.3 del Prospetto Informativo.

Finanziamento GE Capital Interbanca S.p.A.

In data 30 agosto 2013 la Società ha concluso un contratto di finanziamento con GE Capital Interbanca S.p.A. ("GE Capital") di importo complessivo pari ad Euro 10 milioni da utilizzarsi in un'unica soluzione il giorno stesso della sottoscrizione del contratto.

FATTORI DI RISCHIO

Il finanziamento dovrà essere rimborsato in un'unica soluzione il 27 febbraio 2015.

La Società deve corrispondere a GE Capital per ciascun trimestre o frazione di trimestre un interesse nominale annuo a un tasso pari alla somma di Euribor a 3 mesi più *spread* (maggiorazione di 3,15 punti). Gli interessi, gli accessori e le spese devono essere pagati in rate trimestrali posticipate. Nel caso di ritardo nel pagamento delle somme dovute per capitale, interessi, spese e accessori, la Società dovrà corrispondere a GE Capital gli interessi di mora in misura pari all'Euribor a 6 mesi maggiorato di 4 punti percentuali.

Il contratto prevede che la Società debba rispettare per l'intera durata del finanziamento specifici parametri finanziari c.d. *covenants* (rapporto indebitamento finanziario netto/EBITDA; rapporto indebitamento finanziario netto/patrimonio netto), che vengono verificati da GE Capital semestralmente, sulla base del bilancio consolidato ovvero della situazione semestrale consolidata al 30 giugno.

Il contratto di finanziamento prevede inoltre clausole che subordinano al preventivo consenso di GE Capital, tra le altre cose: (i) l'assunzione di delibere di fusione, scissione, concentrazione, scioglimento, liquidazione, modifiche della forma societaria, riduzione del capitale sociale, richiesta di concordato preventivo e di amministrazione straordinaria, cessione di rami d'azienda o qualsiasi altra operazione straordinaria; (ii) la cessazione o variazione dell'attività della Società; (iii) la concessione di garanzie a favore di terzi da parte della Società; e (iv) la costituzione di vincoli reali sui propri beni o di proprie controllate, beni immateriali o materiali, mobili o immobili e sui propri diritti o crediti a fronte di obbligazioni proprie o di terzi, e la creazione di alcun vincolo non consentito ai sensi del contratto di finanziamento (cd. *negative pledge*).

Il contratto prevede, inoltre, l'impegno della Società a non emettere categorie di azioni diverse dalle azioni ordinarie o strumenti partecipativi, nonché il divieto di costituire patrimoni destinati ad uno specifico affare ai sensi dell'art. 2447-bis del c.c.

In caso di mancato rispetto dei predetti *covenants* e delle altre clausole sopra richiamate GE Capital è legittimata a risolvere il contratto e conseguentemente la Società dovrà provvedere al pagamento dell'intero debito per capitale, interessi, oltre ad accessori e spese, così come risultante alla data di risoluzione. La Società dovrà, inoltre, versare una penale, a titolo di risarcimento danni, nella misura del 1,50% calcolato sull'importo residuo dovuto al momento della risoluzione. Infine, la Società deve rimborsare integralmente il finanziamento nel caso in cui la partecipazione al capitale sociale della Società detenuta, direttamente o indirettamente, dalla famiglia Fedrigoni si riduca al di sotto del 51%.

In data 4 agosto 2014 GE Capital ha rilasciato il proprio consenso all'aumento di capitale a servizio dell'Offerta Globale deliberato dall'Assemblea straordinaria della Società in data 18 luglio 2014.

Per ulteriori informazioni *cf.* Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.3 del Prospetto Informativo.

Finanziamento Barclays Bank Plc.

In data 13 giugno 2014 la Società ha concluso un contratto di finanziamento, successivamente modificato in data 12 settembre 2014, con Barclays Bank Plc. ("Barclays") di importo complessivo pari ad Euro 15 milioni da utilizzarsi per il rifinanziamento dell'indebitamento esistente nonché per esigenze operative.

Il finanziamento dovrà essere rimborsato entro il 12 dicembre 2015.

La Società ha la facoltà di utilizzare ripetutamente la linea di credito e ciascun utilizzo avrà la durata massima di 90 giorni (l'"Utilizzo"). Alla scadenza di ciascun Utilizzo, sempre nei limiti della linea di credito

complessivamente concessa, la Società potrà quindi decidere di (i) rimborsare il relativo importo; (ii) richiedere una nuova erogazione; (iii) richiedere il rinnovo, integrale o parziale, dell'Utilizzo.

La Società dovrà quindi rimborsare ciascun Utilizzo al termine del relativo periodo di Interessi (come definito all'interno del contratto), fermo restando che tutti gli Utilizzi in essere alla scadenza del finanziamento dovranno essere rimborsati in tale data (i.e. il 12 dicembre 2015).

Il contratto prevede clausole che subordinano al preventivo consenso di Barclays, tra le altre cose, (i) l'effettuazione di operazioni sul capitale sociale, ovvero fusioni, scissioni o altre operazioni di natura straordinaria similare; (ii) l'effettuazione di cessioni, sotto qualsiasi forma, di beni, ossia cespiti, partecipazioni, aziende o rami d'azienda, marchi o qualsiasi altra immobilizzazione; (iii) ad apportare modifiche allo statuto che diano luogo al diritto di recesso ai sensi dell'art. 2437 del cod. civ. Inoltre, la Società si è impegnata a costituire in favore di Barclays garanzie di grado e valore equivalenti a quelle che la stessa eventualmente accordasse ad altri creditori e a far sì che ogni altra garanzia reale e/o personale rilasciata da terzi a garanzia di eventuali operazioni bancarie e/o finanziarie realizzate dalla Società in futuro sia preventivamente estesa al contratto di finanziamento a favore di Barclays (cd. *negative pledge*).

Nel caso in cui i suddetti impegni non siano rispettati dalla Società, Barclays avrà la facoltà di risolvere il contratto ai sensi dell'art. 1456 del cod. civ. con la conseguenza che la Società dovrà rimborsare a Barclays (i) il residuo importo in linea capitale del finanziamento con gli interessi maturati, (ii) ogni altra somma dovuta ai sensi del contratto di finanziamento; e (iii) gli ulteriori interessi di mora, nella misura stabilita dal contratto, dalla data di risoluzione e/o di recesso.

Il contratto prevede inoltre il rimborso anticipato obbligatorio nel caso in cui la Famiglia Fedrigoni cessi di controllare la Società (salvo il preventivo consenso di Barclays). In tal caso il finanziamento sarà automaticamente ed integralmente cancellato e la Società dovrà rimborsare integralmente, entro un termine non superiore a 15 giorni, il finanziamento (capitale residuo, interessi ed altri oneri maturati sull'ammontare rimborsato).

Infine il contratto di finanziamento riconosce a Barclays la facoltà di recedere dal contratto nel caso in cui, tra l'altro, una qualsiasi società del Gruppo (i) sia divenuta insolvente o abbia diminuito, per fatto proprio, le garanzie che aveva promesso o sia ritenuto in stato di crisi agli effetti della legge fallimentare (Regio Decreto 16 marzo 1942, n. 267); (ii) non sia più in grado di soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni di pagamento; (iii) cessi di pagare in tutto o in parte sostanziale i propri debiti e comunichi la propria intenzione in tal senso; (iv) a causa di difficoltà economiche o finanziarie, avvii negoziazioni o concluda accordi con i propri creditori al fine di ottenere che il proprio indebitamento sia riscadenzato. Inoltre, Barclays ha la facoltà di recedere dal contratto nel caso di convocazione degli organi sociali competenti per deliberare la liquidazione o comunque, il verificarsi di una causa di scioglimento della Società e/o di qualsiasi società appartenente al Gruppo e/o di alcun garante delle obbligazioni della Società derivanti dal contratto di finanziamento. Nessuno dei suddetti eventi si è verificato alla Data del Prospetto Informativo.

Ai sensi del contratto di finanziamento con Barclays, come modificato in data 12 settembre 2014, per "Gruppo" si intende: (i) sino alla data di realizzazione dell'operazione di quotazione della Società presso il Mercato Telematico Azionario gestito da Borsa Italiana, qualsiasi società appartenente al medesimo gruppo societario cui appartiene la Società e (ii) successivamente alla data di realizzazione dell'operazione di quotazione di cui sopra, qualsiasi società integralmente consolidata, come di volta in volta risultante dal bilancio consolidato redatto dall'Emittente.

In data 18 luglio 2014 Barclays ha prestato il proprio consenso all'aumento di capitale a servizio dell'Offerta Globale deliberato dall'Assemblea straordinaria della Società in data 18 luglio 2014. Successivamente, in data 4 agosto 2014 Barclays ha preso atto e confermato che non sussistono obiezioni da parte della banca in relazione all'operazione di quotazione e pertanto manterrà la linea di credito.

Per ulteriori informazioni cfr. Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.3 del Prospetto Informativo.

A.13 Rischi correlati a dichiarazioni di preminenza e alle informazioni sull'evoluzione del mercato di riferimento e sul posizionamento competitivo

Il Prospetto Informativo contiene dichiarazioni di preminenza e stime di carattere previsionale circa la dimensione, la struttura e l'andamento dei mercati di riferimento, il posizionamento competitivo del Gruppo nonché circa eventi futuri che, per loro natura, sono caratterizzati da incertezza. Tali dichiarazioni e previsioni sono state formulate sulla base dell'esperienza e conoscenza dell'Emittente, dei dati storici disponibili, nonché sulla base di analisi effettuate da società terze o su elaborazioni della Società sulla base di dati estratti da tali fonti. Si segnala che alcune fonti sono consultabili solo per gli operatori di settore iscritti alle relative associazioni di categoria e che la quasi totalità dei dati e delle fonti alla base delle suddette dichiarazioni contenute nel Prospetto Informativo è consultabile dal pubblico solo a pagamento.

Inoltre, alcune dichiarazioni di preminenza, più che su parametri di tipo quantitativo, sono fondate su parametri qualitativi, quali, ad esempio, le caratteristiche intrinseche dei prodotti e la forza dei marchi.

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.

Per ulteriori informazioni *cf.* Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.2 e Capitolo XXIII, Paragrafo 23.2 del Prospetto Informativo.

A.14 Rischi connessi alla struttura di *Corporate Governance* dell'Emittente e all'applicazione differita di alcune previsioni statutarie

Alcune delle disposizioni in materia di sistema di governo societario (relative al meccanismo di nomina dei membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale) adottate dall'Emittente troveranno applicazione solamente una volta scaduto il Consiglio di Amministrazione ed il Collegio Sindacale nominati dall'Assemblea del 7 maggio 2014 e che rimarranno in carica fino alla data dell'Assemblea ordinaria convocata per l'approvazione del bilancio della Società relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016. Sino a quest'ultima data, le minoranze non saranno rappresentate negli organi di amministrazione e di controllo dell'Emittente.

L'Emittente ha adottato un testo di Statuto che entrerà in vigore con l'avvio delle negoziazioni delle azioni dell'Emittente sul MTA. Tale statuto prevede in particolare talune disposizioni in materia di sistema di governo societario relative al meccanismo di nomina dei membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale che troveranno applicazione solamente una volta scaduto il Consiglio di Amministrazione ed il Collegio Sindacale.

Si segnala che: (i) il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in carica alla Data del Prospetto Informativo è stato nominato con delibera Assembleare del 7 maggio 2014 e rimarrà in carica fino alla data dell'Assemblea ordinaria convocata per l'approvazione del bilancio della Società relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016; (ii) il Collegio Sindacale dell'Emittente in carica alla Data del Prospetto Informativo è stato nominato con delibera Assembleare del 7 maggio 2014 (successivamente integrato in data 25 agosto 2014) e rimarrà in carica fino alla data dell'Assemblea ordinaria convocata per l'approvazione del bilancio della Società relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016.

Per ulteriori informazioni *cf.* Sezione Prima, Capitoli XIV e XXI del Prospetto Informativo.

A.15 Rischi connessi alla mancata adozione di una politica di distribuzione dei dividendi

L'Emittente ha distribuito dividendi a favore degli azionisti con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011, per un importo complessivo pari a circa Euro 8 milioni per ciascun esercizio.

Ciononostante, la Società potrebbe in futuro, anche a fronte di utili di esercizio, decidere di non effettuare distribuzioni a favore degli azionisti ovvero di procedere a distribuzioni in misura diversa rispetto a quanto fatto in passato.

Inoltre, alla Data del Prospetto Informativo non esistono politiche in merito alla distribuzione di dividendi futuri che, pertanto, saranno demandate alle decisioni dell'assemblea degli azionisti dell'Emittente. Per ulteriori informazioni *cf.* Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.7 del Prospetto Informativo.

A.16 Rischi connessi all'esistenza di pattuizioni parasociali

In data 15 aprile 2011, i fratelli Alessandro, Giovanna (detta Franca) e Marta Fedrigoni (i "**Fratelli Fedrigoni**") hanno sottoscritto un patto parasociale riferito alle azioni ordinarie di San Colombano S.p.A. (già Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A.) ("**San Colombano**"), di cui gli stessi detengono, indirettamente per il tramite di tre società a responsabilità limitata (Astura S.r.l., Mafed S.r.l. e Il Faro S.r.l.) il 51% del capitale sociale, rappresentato da azioni ordinarie (le "**Azioni Sindacate**"), essendo il restante 49% rappresentato da azioni prive del diritto di voto, ma privilegiate nella distribuzione degli utili e postergate nelle perdite.

Detto patto disciplina taluni profili relativi: (i) al trasferimento delle Azioni Sindacate nonché delle quote nelle società Astura S.r.l., Mafed S.r.l. e Il Faro S.r.l. (le "**Partecipazioni nelle S.r.l.**"); (ii) alla *governance* di San Colombano.

Con riferimento al trasferimento delle Azioni Sindacate è prevista la libera trasferibilità esclusivamente fra Fratelli Fedrigoni e/o da ciascun Fratello Fedrigoni ai propri discendenti in linea diretta, o a società direttamente o indirettamente controllate in via totalitaria dai predetti soggetti; in ogni altro caso, il trasferimento deve essere approvato all'unanimità dai Fratelli Fedrigoni. Al fine di dare stabilità al patto, è inoltre previsto l'impegno dei Fratelli Fedrigoni, per tutta la durata del patto medesimo, a non trasferire in alcun modo o ad alcun titolo la proprietà delle Partecipazioni nelle S.r.l. se non a favore dei loro discendenti in linea diretta, o a società direttamente controllate, in via totalitaria, dai Fratelli Fedrigoni e/o dai loro discendenti in linea retta, e a non costituire o cedere diritti reali sulle stesse, salvo che consti il consenso unanime dei Fratelli Fedrigoni.

Con riferimento alla *governance* è prevista l'istituzione di un consiglio di famiglia, composto dai Fratelli Fedrigoni e da altri loro familiari. Il consiglio di famiglia – ove hanno diritto di voto i Fratelli Fedrigoni – salve le precisazioni che seguono, delibera come segue:

- (a) all'unanimità delle azioni sindacate in prima convocazione, e a maggioranza assoluta delle Azioni Sindacate in una seduta successiva (secondo le regole di seguito specificate), per quanto riguarda:
- (i) trasferimento delle Azioni Sindacate e delle Partecipazioni nelle S.r.l. a terzi, ferma restando la libertà di trasferimento fra Fratelli Fedrigoni e/o da ciascun Fratello Fedrigoni ai propri discendenti in linea retta, o a società direttamente o indirettamente controllate dai predetti soggetti;
 - (ii) acquisizioni e cessioni di partecipazioni da parte di San Colombano;
 - (iii) modifiche dello Statuto di San Colombano, ad eccezione delle modifiche necessarie per adeguare lo stesso a nuove normative;
 - (iv) fusioni, scissioni, trasformazioni, aumenti di capitale ed altre operazioni straordinarie riguardanti San Colombano;

(b) a maggioranza assoluta delle Azioni Sindacate per quanto riguarda:

- (i) numero e nominativo degli Amministratori e dei sindaci da eleggere negli organi sociali di San Colombano;
- (ii) operazioni di particolare rilevanza che riguardino il patrimonio immobiliare di San Colombano (es. compravendita, conferimento, ecc. degli immobili sociali);
- (iii) nomina del Presidente del consiglio di famiglia.

In caso di parità dei voti calcolati sulla base delle Azioni Sindacate:

- sulle materie di cui al precedente punto (b)(i) s'intenderà adottata la soluzione che avrà ottenuto il voto favorevole del Presidente del patto parasociale;
- tutte le altre materie saranno oggetto di una nuova votazione, in cui avranno diritto di voto, oltre ai Fratelli Fedrigoni, anche Chiara Mediolì, Guido Cantini, Alessia Fedrigoni e Francesca Fedrigoni e s'intenderà adottata la decisione che avrà ricevuto il voto favorevole della maggioranza dei votanti.

Presidente del consiglio di famiglia per il primo triennio di vigenza del patto è Alessandro Fedrigoni.

Il patto parasociale ha durata di tre anni e si è rinnovato automaticamente in data 15 aprile 2014 per un ulteriore periodo di tre anni. Il patto parasociale sarà rinnovabile per ulteriori periodi di tre anni, salvo disdetta da comunicarsi con un preavviso di tre mesi dalla scadenza; in caso di disdetta, i Fratelli Fedrigoni negozieranno in buona fede nuovi patti parasociali. Il patto si scioglie automaticamente in caso di decesso di uno dei membri del consiglio di famiglia o di sua definitiva impossibilità per malattia a partecipare al consiglio di famiglia, decorso un periodo di tre mesi dall'evento, nel predetto termine, i membri superstiti si impegnano a negoziare in buona fede nuovi accordi, che siano di soddisfacimento per tutti.

In virtù del patto parasociale sopra descritto, i Fratelli Fedrigoni controllano congiuntamente San Colombano. Tale patto sarà pubblicato ai sensi dell'art. 122 del Testo Unico nei termini previsti dalla normativa vigente ed applicabile.

Per ulteriori informazioni *cfr.* Sezione Prima, Capitolo XVIII, Paragrafo 18.4 del Prospetto Informativo.

A.17 Rischi connessi alla non contendibilità dell'Emittente e ad alcune previsioni statutarie in caso d'offerta pubblica di acquisto o di scambio

Alla Data del Prospetto Informativo, l'Emittente è controllato di diritto, ai sensi dell'art. 93 del Testo Unico da San Colombano S.p.A. che detiene il 99,99% del capitale sociale della Società.

Tutte le azioni ordinarie di San Colombano S.p.A. sono possedute indirettamente dai Fratelli Fedrigoni nessuno dei quali esercita singolarmente il controllo di diritto di San Colombano S.p.A. ai sensi dell'art. 93 del Testo Unico. I Fratelli Fedrigoni controllano congiuntamente San Colombano S.p.A. in virtù del patto parasociale sottoscritto in data 15 aprile 2011 e rinnovato automaticamente in data 15 aprile 2014 per un ulteriore periodo di tre anni.

Anche a seguito dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, assumendo l'integrale collocamento della stessa e l'integrale esercizio dell'Opzione *Greenshoe*, l'Emittente continuerà ad essere controllata di diritto ai sensi dell'articolo 93 del Testo Unico, da San Colombano S.p.A. e, pertanto, la Società non sarà contendibile.

Si segnala infine che lo statuto della Società che entrerà in vigore il primo giorno di negoziazione sul MTA prevede che il Consiglio di Amministrazione, e i suoi eventuali organi delegati, abbiano la facoltà di compiere, senza necessità di autorizzazione dell'assemblea, tutti gli atti e le operazioni che possono contrastare il

conseguimento degli obiettivi di un'offerta pubblica di acquisto o di scambio, nonché la facoltà di attuare decisioni, non ancora attuate in tutto o in parte e che non rientrano nel corso normale delle attività della Società prese prima della comunicazione di cui all'art. 102 del TUF e la cui attuazione possa contrastare il conseguimento degli obiettivi dell'offerta pubblica di acquisto o di scambio.

Per ulteriori informazioni *cfr.* Sezione Seconda, Capitolo 7, Paragrafo 7.2 e Capitolo XXI, Paragrafo 21.2.6 del Prospetto Informativo.

A.18 Rischi connessi all'operatività con Parti Correlate

L'Emittente ha intrattenuto, e continua ad intrattenere, alla Data del Prospetto Informativo, rapporti di natura commerciale e finanziaria con parti correlate. A giudizio dell'Emittente, tali rapporti prevedono condizioni in linea con quelle di mercato.

Tuttavia, non vi è garanzia che, ove tali operazioni fossero state concluse fra, o con, parti terze, le stesse avrebbero negoziato e stipulato i relativi contratti, ovvero eseguito le operazioni stesse, alle stesse condizioni e con le stesse modalità. Si precisa che, ove diversamente specificato, i rapporti sopra descritti continueranno a rimanere in essere e rimarranno in vigore anche alla data dell'Offerta Pubblica di Vendita.

In data 18 luglio 2014 il Consiglio di Amministrazione ha approvato, previo parere favorevole rilasciato nella medesima data all'unanimità dagli amministratori indipendenti, con efficacia dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni della Società nel MTA – la "*Procedura sulle Operazioni con Parti Correlate di Fedrigoni S.p.A.*" (la "**Procedura OPC**"), in conformità con i principi stabiliti dalla Consob nel Regolamento adottato con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato ed integrato (il "**Regolamento OPC**") e alla Comunicazione n. DEM/10078683 del 24 settembre 2010. Tenuto conto che la Società rientra nella definizione di "*società di recente quotazione*" dettata dall'art. 3 Regolamento OPC, l'Emittente si è avvalsa della deroga prevista all'art. 10 del Regolamento OPC.

Per ulteriori informazioni *cfr.* Sezione Prima, Capitolo XVI, Paragrafo 16.4 e Capitolo XIX del Prospetto Informativo.

B. Fattori di rischio relativi al settore in cui opera il Gruppo

B.1 Rischi connessi all'incremento dei prezzi delle materie prime e dell'energia nonché ad eventuali difficoltà nell'approvvigionamento delle stesse

Il Gruppo è soggetto ai rischi connessi all'incremento dei prezzi delle materie prime e dell'energia nonché ad eventuali difficoltà nell'approvvigionamento delle stesse. Le principali materie prime utilizzate dal Gruppo per i propri prodotti includono le materie prime fibrose (cellulose e cascame di cotone), il gas metano, le cariche minerali (carbonati di calcio e caolino) e i prodotti chimici (lattici, amidi, colle e colori).

Il prezzo e la disponibilità di ciascuna di esse possono fluttuare significativamente, in funzione di diversi fattori, tra cui, la ciclicità economica dei mercati di riferimento, le condizioni di fornitura, i provvedimenti governativi, le catastrofi naturali e altri fattori non controllabili da parte del Gruppo e difficilmente prevedibili.

FATTORI DI RISCHIO

Nella seguente tabella è riportato l'ammontare dei costi per materie e la relativa l'incidenza rispetto ai ricavi del Gruppo per i semestri chiusi al 30 giugno 2014 e 2013 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno		Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2014	2013	2013	2012	2011
Ricavi di vendita	440.786	404.939	808.891	785.677	766.059
Costo per materie	219.448	212.743	407.153	414.618	410.170
<i>Incidenza rispetto al totale Ricavi di vendita</i>	49,8%	52,5%	50,3%	52,8%	53,6%

Per quanto riguarda in particolare il prezzo della cellulosa, che rappresenta la principale materia prima utilizzata dal Gruppo per la produzione di carta (35,5% del costo delle materie prime nell'esercizio 2013), esso dipende da un'ampia varietà di fattori, non controllabili da parte del Gruppo e difficilmente prevedibili.

Il Gruppo acquista la cellulosa da un numero ampio di fornitori, con i quali pianifica le quantità degli acquisti; inoltre, mediante un'attenta gestione degli ordini, il Gruppo pone attenzione a mantenere un magazzino contenuto ed adeguato a garantire la continuità produttiva.

I risultati del Gruppo dipendono anche dai prezzi delle materie prime, pertanto nel caso in cui gli stessi dovessero incrementare e il Gruppo non riuscisse, in tutto o in parte, a trasferire i maggiori costi di approvvigionamento sui prezzi di vendita applicati ai propri clienti, ovvero nel caso in cui tale trasferimento fosse ritardato nel tempo, si potrebbero verificare effetti negativi sulla marginalità dei prodotti commercializzati con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Il Gruppo peraltro non pone in essere operazioni di copertura del rischio connesso alla fluttuazione del costo per le principali materie prime.

La durata media del portafoglio ordini, l'ampia gamma di prodotti venduti, la presenza in nicchie di prodotti ad alto valore aggiunto, la possibilità di sfruttare le sinergie tra i segmenti mitigano a parere del management l'esposizione del Gruppo al rischio.

Per ulteriori informazioni *cf.* Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.3 e Capitolo IX, Paragrafo 9.2 del Prospetto Informativo.

B.2 Rischi connessi all'elevato grado di competitività del mercato di riferimento

Il Gruppo è attivo nella produzione e vendita di carte, prodotti di sicurezza e prodotti autoadesivi (c.d. *converting*) ed è pertanto soggetto ai rischi connessi all'elevato grado di competitività dei mercati in cui opera.

In particolare, i differenti segmenti di mercato in cui opera il Gruppo presentano specifiche caratteristiche e dinamiche:

1. il mercato della carta è caratterizzato da un elevato livello competitivo con la presenza di grandi gruppi internazionali, alcuni dei quali hanno dimensioni produttive e risorse finanziarie superiori a quelle del Gruppo;
2. il mercato dei prodotti di sicurezza è caratterizzato dalla presenza di un ristretto numero di aziende sia statali che private, in possesso dello specifico *know-how* tecnico richiesto per la realizzazione di prodotti sofisticati e tecnologicamente evoluti; e
3. il mercato dei prodotti autoadesivi è caratterizzato da un numero limitato di concorrenti di grandi dimensioni, rappresentati generalmente da divisioni di grandi gruppi internazionali, alcuni dei quali hanno

dimensioni produttive e risorse finanziarie superiori a quelle del Gruppo, in grado di sostenere i rilevanti investimenti necessari per gli impianti del settore e in possesso dello specifico *know-how* tecnico richiesto.

La posizione competitiva dell'Emittente nei vari mercati è influenzata da diversi fattori quali:

- la capacità del Gruppo di attrarre e mantenere relazioni di lungo periodo con i propri clienti;
- la qualità, eccellenza, ampiezza e innovatività della gamma di prodotto e la capacità di ridurre i costi di produzione mediante il raggiungimento di alti standard di efficienza e produzione;
- la flessibilità ed efficienza del processo produttivo;
- le attività di ricerca e sviluppo in modo da proporre al mercato sempre nuovi prodotti innovativi e che anticipino i *trend* di mercato;
- la forte identità e riconoscibilità dei marchi;
- la fluttuazione dei tassi di cambio; e
- il costo dell'energia e delle materie prime, nonché la qualità e la reperibilità di queste ultime.

Nell'ipotesi in cui il Gruppo incontri delle difficoltà nell'affrontare la concorrenza tipica nei diversi mercati in cui opera, rispetto ai concorrenti attuali o futuri, facendo leva sui propri punti di forza (in merito ai quali *cfr.* Capitolo VI, Paragrafo 6.1.1 del Prospetto Informativo), si potrebbero verificare effetti negativi sul posizionamento competitivo del Gruppo, con conseguenti effetti negativi sulla sua attività e sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Per ulteriori informazioni *cfr.* Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.2 del Prospetto Informativo.

B.3 Rischi connessi alle modifiche nelle preferenze dei consumatori

Il Gruppo è soggetto ai rischi connessi alle modifiche nelle preferenze dei consumatori. Le preferenze dei consumatori con riferimento ai prodotti offerti dal Gruppo – in particolar modo nella Linea Carta – potrebbero modificarsi in conseguenza della sempre maggiore disponibilità e diffusione di prodotti alternativi e/o più convenienti, nonché come conseguenza di una diffusa maggiore attenzione alle tematiche ambientali.

Inoltre, le tendenze nel settore della carta, l'aumento della trasmissione elettronica e conseguente stoccaggio di dati nonché il progressivo affermarsi della rete *internet* e delle nuove tecnologie di comunicazione e conservazione delle informazioni di tipo digitale, potrebbero avere effetti negativi sul mercato della carta. Quest'ultimo, soprattutto nell'ultimo decennio, ha infatti incontrato crescenti trasformazioni nelle preferenze dei consumatori anche in conseguenza del crescente utilizzo di nuove tecnologie. Tali tendenze hanno portato a una diminuzione significativa della domanda di prodotti cartacei in diversi segmenti di mercato. Sebbene non sia possibile prevedere con certezza i tempi e l'intensità di questi sviluppi e il loro impatto sul Gruppo, è ragionevole ritenere che il processo di digitalizzazione continui e produca ulteriore contrazione del mercato di prodotti che utilizzano supporto cartaceo.

Conseguentemente ogni eventuale modifica nelle preferenze dei consumatori o eventuali diversi *trend* di mercato potrebbero comportare effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e/o del Gruppo.

B.4 Rischi connessi all'evoluzione tecnologica

Il Gruppo è soggetto ai rischi connessi all'evoluzione tecnologica in quanto i segmenti di mercato nei quali opera sono caratterizzati da un costante sviluppo tecnologico, che ne incrementa il livello di pressione competitiva tra gli operatori.

In particolare, il segmento di mercato della produzione di carta per banconote è caratterizzato da una particolare evoluzione tecnologica e dall'esigenza di proporre ai committenti nuovi prodotti e soluzioni tecniche sempre più avanzate, soprattutto con riferimento agli elementi anti-contraffazione, quali ad esempio filigrane, fili di sicurezza, ologrammi e altri elementi di sicurezza.

Qualora il Gruppo, per qualsiasi ragione, non fosse in grado di adeguarsi tempestivamente all'introduzione di nuove tecnologie e/o all'evoluzione della tecnologia attuale, di sostenere i significativi investimenti connessi a tale adeguamento, potrebbero verificarsi effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e/o del Gruppo.

Per ulteriori informazioni *cf.* Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.3 del Prospetto Informativo.

B.5 Rischi legati alle attività dei siti produttivi

Il Gruppo è soggetto ai rischi legati all'attività produttiva che è realizzata in 12 stabilimenti ed impianti in Italia e nel mondo. Tale attività produttiva potrebbe, in talune ipotesi di guasti o rotture gravi a detti impianti, determinare danni a terzi, incidenti o danni ambientali (per esempio, i danni provocati da un accidentale versamento di acque non trattate derivanti dal processo produttivo).

Con riferimento ai propri stabilimenti il Gruppo ha ottenuto le certificazioni ISO 9001/14001 e OHSAS 18001, il cui rilascio è subordinato e vincolato al requisito minimo del rispetto della normativa di settore. In particolare, inoltre, i siti produttivi del Gruppo in Italia sono dotati di Autorizzazione Integrata Ambientale e di Autorizzazione ad emettere gas ad effetto serra (CO₂).

Sebbene l'attività produttiva del Gruppo sia conforme agli *standard* previsti dalla normativa vigente in materia ambientale, di sicurezza e salute sul lavoro e il Gruppo verifichi regolarmente il rispetto di tali *standard* e della normativa vigente e abbia stipulato polizze assicurative a copertura di eventuali danni, non è possibile escludere rischi collegati alla lavorazione delle materie prime e all'utilizzo di componenti potenzialmente pericolosi che potrebbero eventualmente condurre anche a infortuni e/o incidenti per il personale impiegato nella lavorazione industriale. Inoltre, ove si dovesse verificare un malfunzionamento dei macchinari, una dispersione di sostanze pericolose o inquinanti o altri eventi non controllabili da parte dell'Emittente, tali eventi potrebbero comportare eventuali rischi per l'ambiente circostante e/o la sicurezza nel luogo di lavoro e/o danni alla salute del personale, e conseguentemente determinare eventuali obblighi risarcitori ed altre sanzioni civili e penali con conseguenti effetti negativi sull'attività e sulle prospettive di crescita del Gruppo, nonché sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Per ulteriori informazioni *cf.* Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.3, e Capitolo VIII, Paragrafo 8.2 del Prospetto Informativo.

B.6 Rischi connessi alla congiuntura economico-finanziaria

Il Gruppo opera a livello internazionale ed è dunque esposto al rischio che eventuali fenomeni di recessione economica si protraggano e/o si ripresentino in una o più delle aree geografiche in cui il Gruppo opera.

La crisi iniziata nella seconda metà del 2008 che ha colpito il sistema bancario e i mercati finanziari, nonché il conseguente peggioramento delle condizioni macroeconomiche che hanno registrato una contrazione dei consumi e della produzione industriale a livello mondiale, hanno avuto come effetto negli ultimi anni una

restrizione delle condizioni di accesso al credito, una riduzione del livello di liquidità nei mercati finanziari ed un'estrema volatilità nei mercati azionari ed obbligazionari.

La crisi del sistema bancario e dei mercati finanziari ha condotto, unitamente ad altri fattori, ad uno scenario di recessione o quanto meno di difficoltà economica in alcuni mercati geografici in cui il Gruppo opera, quali l'Italia, la Spagna ed altri Stati dell'Unione Europea e gli Stati Uniti d'America. Tale fase di contrazione economica si è inoltre particolarmente acuita in alcuni Paesi dell'Unione Europea a partire dal primo semestre del 2011 a causa della crisi dei c.d. debiti sovrani.

Sebbene il Gruppo abbia conseguito risultati netti in miglioramento anche in costanza di tale crisi, come testimoniato dai risultati conseguiti nel corso degli esercizi 2013, 2012 e 2011, non si può escludere che, qualora la fase di recessione economica si protracesse ulteriormente ovvero, una volta cessata, si ripetesse in una o più aree geografiche in cui il Gruppo opera, ciò possa avere un impatto negativo sull'attività e sulle prospettive di crescita del Gruppo nonché sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Per ulteriori informazioni *cf.* Sezione Prima, Capitolo IX, Paragrafo 9.2.2. del Prospetto Informativo.

C. Fattori di rischio relativi agli strumenti finanziari

C.1 Rischi connessi al segmento di quotazione e agli alti requisiti STAR

Con provvedimento di ammissione a quotazione delle Azioni, Borsa Italiana, previa verifica della sussistenza dei requisiti di capitalizzazione e diffusione tra il pubblico, attribuirà all'Emittente la qualifica di STAR. Il Segmento STAR si caratterizza, rispetto al segmento ordinario del MTA, per i più alti requisiti di trasparenza informativa, governo societario e liquidità dei titoli ivi negoziati.

Si segnala, tuttavia, che, qualora dopo la conclusione dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione 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 MTA, per il quale è richiesta una minore diffusione delle azioni presso il pubblico.

Per ulteriori informazioni al riguardo si veda la Sezione Seconda, Capitolo VI del Prospetto Informativo.

C.2 Rischi connessi a problemi di liquidità dei mercati e alla possibile volatilità del prezzo delle Azioni dell'Emittente

Alla Data del Prospetto Informativo, non esiste un mercato delle azioni ordinarie dell'Emittente.

A seguito dell'Offerta Globale, le azioni ordinarie dell'Emittente saranno negoziate sul MTA – eventualmente Segmento STAR e i possessori di tali azioni potranno liquidare il proprio investimento mediante la vendita sul mercato.

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

A seguito dell'operazione relativa all'Offerta Pubblica di sottoscrizione e vendita e di ammissione alle negoziazioni, il prezzo di mercato delle Azioni dell'Emittente, inoltre, potrebbe fluttuare notevolmente in relazione ad una serie di fattori, alcuni dei quali esulano dal controllo dell'Emittente, e tale prezzo potrebbe, pertanto, non riflettere i reali risultati operativi dell'Emittente medesimo e del Gruppo Fedrigoni.

C.3 Dati relativi all'Offerta Globale e altre informazioni che saranno comunicate successivamente alla Data del Prospetto Informativo

Il Prezzo di Offerta, determinato secondo i criteri di cui alla Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafo 5.3.1, del Prospetto Informativo, unitamente ai dati relativi alla capitalizzazione dell'Emittente calcolati sulla base del Prezzo di Offerta, al ricavo complessivo derivante dall'Offerta Globale al netto delle commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica e al Consorzio per il Collocamento Istituzionale e al controvalore del Lotto Minimo e del Lotto Minimo di Adesione Maggiorato, calcolati sulla base del Prezzo di Offerta, nonché all'indicazione dei moltiplicatori di prezzo dell'Emittente calcolato sulla base del Prezzo di Offerta, saranno comunicati al pubblico con le modalità indicate nella Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafo 5.3.2, del Prospetto Informativo.

Per ulteriori informazioni, *cfr.* Sezione Seconda, Capitolo V del Prospetto Informativo.

C.4 Rischi connessi agli impegni temporanei di inalienabilità delle Azioni

Nell'ambito degli impegni assunti nel contesto dell'Offerta Globale, l'Azionista Venditore assumerà impegni di *lock-up* nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta Globale.

Alla scadenza dei suddetti impegni di *lock-up*, non vi è alcuna garanzia che l'Azionista Venditore non proceda alla vendita delle rispettive Azioni con conseguente potenziale impatto negativo sull'andamento del prezzo delle Azioni stesse.

Per ulteriori informazioni, *cfr.* Sezione Seconda, Capitolo VII, Paragrafo 7.3, del Prospetto Informativo.

C.5 Rischi connessi all'attività di stabilizzazione

Nell'ambito dell'Offerta Globale è previsto che BNP Paribas possa svolgere, anche per conto dei membri del Consorzio per l'Offerta Pubblica e del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, attività di stabilizzazione del prezzo delle azioni dell'Emittente sul MTA – Segmento STAR nei 30 giorni successivi alla data di inizio delle negoziazioni delle medesime. Tale attività potrebbe determinare un prezzo di mercato superiore al prezzo che verrebbe altrimenti a prevalere e generare utili o perdite che saranno ripartiti tra i membri dei consorzi di collocamento. Non vi sono garanzie che l'attività di stabilizzazione sia effettivamente svolta o che, quand'anche intrapresa, non possa essere interrotta in ogni momento.

Per ulteriori informazioni, *cfr.* Sezione Seconda, Capitolo VI, Paragrafo 6.5, del Prospetto Informativo.

C.6 Rischi connessi a potenziali conflitti di interesse di alcuni membri del Consiglio di Amministrazione e di alcuni tra i principali dirigenti dell'Emittente

Si segnala che alla Data del Prospetto, alcuni membri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente sono portatori di interessi propri in quanto, tra l'altro (i) detengono, indirettamente, partecipazioni azionarie nel capitale sociale della Società; (ii) fanno parte di entità che forniscono servizi all'Emittente; ovvero (iii) amministrano società considerate parti correlate dell'Emittente.

In particolare: (i) il sig. Alessandro Fedrigoni, Presidente del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, è indirettamente titolare del 50% dei diritti di voto di San Colombano S.p.A. (già Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A.), società che, alla Data del Prospetto Informativo, detiene il 99,99% del capitale sociale dell'Emittente e Presidente del Consiglio di Amministrazione di San Colombano S.p.A.. Il sig. Alessandro Fedrigoni è, inoltre, fratello di Giovanna (detta Franca) Fedrigoni e di Marta Fedrigoni ciascuna indirettamente titolare del 25% dei diritti di voto di San Colombano S.p.A. (cfr. Sezione Prima, Capitolo XIV, Paragrafo 14.1 e Capitolo XVIII, Paragrafo 18.1 del Prospetto Informativo); (ii) il sig. Claudio Alfonsi, Amministratore Delegato dell'Emittente, è Amministratore Delegato di San Colombano S.p.A.; (iii) il dott. Luigi Garavaglia, componente non esecutivo del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, è partner dello Studio Legale e Tributario Biscozzi Nobili che svolge attività di consulenza per il Gruppo Fedrigoni ed è Amministratore di San Colombano S.p.A. società che, alla Data del Prospetto Informativo, detiene il 99,99% del capitale sociale dell'Emittente. Nel corso degli ultimi tre esercizi lo Studio Biscozzi Nobili ha prestato ad opera di altri associati, servizi di consulenza legale e fiscale all'Emittente, a società del Gruppo Fedrigoni e alla San Colombano S.p.A. percependo complessivamente compensi a titolo di onorari per l'attività di consulenza prestata pari a circa Euro 436.000,00 per l'esercizio 2011, Euro 78.000,00 per l'esercizio 2012 ed Euro 44.000,00 per l'esercizio 2013; a tali compensi si aggiungono quelli percepiti dallo Studio in relazione ai suddetti incarichi di amministratore e sindaco nell'Emittente e nella San Colombano S.p.A.. Alla Data del Prospetto Informativo non sussistono situazioni di conflitto di interesse (cfr. Sezione Prima, Capitolo XIV, Paragrafo 14.1 e Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.3 del Prospetto Informativo); (iv) la dott.ssa Silvana Canestrari, componente non esecutivo e indipendente del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, è partner dello Studio Canestrari & Crescentini che ha svolto attività di consulenza per il Gruppo Fedrigoni. I compensi conseguiti dallo Studio Associato (a) nell'esercizio 2013 sono pari ad Euro 35.000,00, così suddivisi: Euro 10.000,00 quale attività di consulenza fiscale di natura occasionale, riferita a problematiche della incorporata Cartiere Miliani Fabriano S.p.A.; ed Euro 25.000,00 quale onorario per l'attività di assistenza legale, cessata nel 2012, avanti la Commissione Regionale delle Marche in relazione alla società incorporata Cartiere Miliani Fabriano S.p.A.; (b) nell'esercizio 2014, sono pari ad Euro 14.750,00, per l'attività di assistenza fiscale occasionale e contenzioso in materia tributaria relativa sempre alla Cartiere Miliani Fabriano S.p.A., attualmente cessata. L'attività di assistenza e consulenza sopra descritte non sono state effettuate dalla dott.ssa Canestrari, ma da altri soci e collaboratori dello studio. A tali compensi si aggiungono quelli percepiti dallo Studio in relazione all'incarico di amministratore (cfr. Sezione Prima, Capitolo XIV, Paragrafo 14.1 e Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.3 del Prospetto Informativo); (v) la dott.ssa Chiara Mediolì, componente esecutivo del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, è Consigliere di San Colombano S.p.A. società che, alla Data del Prospetto Informativo, detiene il 99,99% del capitale sociale dell'Emittente e Amministratore Unico della società Nerea S.p.A., società immobiliare considerata parte correlata dell'Emittente in quanto controllata dagli azionisti di riferimento della Società. La dott.ssa Chiara Mediolì è, inoltre, figlia di Giovanna (detta Franca) Fedrigoni, nonché nipote di Alessandro Fedrigoni e di Marta Fedrigoni (cfr. Sezione Prima, Capitolo XIV, Paragrafo 14.1, Capitolo XVIII, Paragrafo 18.1 e Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.3 del Prospetto Informativo); (vi) il dott. Guido Cantini, componente non esecutivo del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, è Consigliere di San Colombano S.p.A. società che, alla Data del Prospetto Informativo, detiene il 99,99% del capitale sociale dell'Emittente. Guido Cantini è figlio di Marta Fedrigoni, nonché nipote di Alessandro Fedrigoni e di Giovanna (detta Franca) Fedrigoni (cfr. Sezione Prima, Capitolo XIV, Paragrafo 14.1 e Capitolo XVIII, Paragrafo 18.1).

Per ulteriori informazioni, cfr. Sezione Prima, Capitolo XIV, Paragrafo 14.2, del Prospetto Informativo.

C.7 Rischi connessi al conflitto di interessi dei Coordinatori per l'Offerta Globale

BNP Paribas ricopre il ruolo di Joint Global Coordinator nell'ambito dell'Offerta Globale e Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica, di Joint Bookrunner nell'ambito del Collocamento Istituzionale nonché di Sponsor dell'Emittente ai fini della quotazione sul MTA – Segmento STAR.

Alla luce dei ruoli ricoperti, BNP si potrebbe trovare in una posizione di conflitto di interessi nei confronti dell'Emittente in quanto:

- alla Data del Prospetto Informativo, la sua controllata BNL S.p.A. ha in essere: (i) un contratto di finanziamento di importo complessivo di Euro 20 milioni con la Società e (ii) affidamenti ulteriori nei confronti della Società per circa Euro 16 milioni, con utilizzi da parte di quest'ultima per circa Euro 1,6 milioni;
- garantirà, insieme ad altri intermediari, il collocamento delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale e percepirà commissioni in relazione ai ruoli assunti nell'ambito dell'Offerta Globale;
- nel normale esercizio della propria attività, anche per il tramite della proprie controllate, ha prestato o potrebbe prestare in futuro servizi di *lending*, *advisory* e/o di *investment banking* in via continuativa a favore dell'Emittente e/o del suo gruppo di appartenenza e/o dell'Azionista Venditore e del suo gruppo di appartenenza.

Per ulteriori informazioni, *cfr.* Sezione Seconda, Capitolo III, Paragrafo 3.3 del Prospetto Informativo.

UniCredit Corporate & Investment Banking – società appartenente al gruppo bancario UniCredit – ricopre il ruolo di *Joint Global Coordinator* e di *Joint Bookrunner* nell'ambito del Collocamento Istituzionale e si trova in una situazione di potenziale conflitto di interessi in quanto:

- alla Data del Prospetto Informativo, UniCredit S.p.A., ha in essere affidamenti complessivi nei confronti della Società per Euro 46,6 milioni, con utilizzi da parte di quest'ultima per circa Euro 11 milioni;
- garantirà, insieme ad altri intermediari, il collocamento delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione e percepirà, in relazione ai ruoli assunti nell'ambito di tale Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, commissioni in relazione ai ruoli assunti nell'ambito dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione.

Infine il gruppo UniCredit ha prestato o potrebbe prestare in futuro servizi di consulenza alle imprese e/o servizi di *lending* a favore dell'Emittente e del suo gruppo di appartenenza e/o dell'Azionista Venditore e del suo gruppo di appartenenza.

Per ulteriori informazioni, *cfr.* Sezione Seconda, Capitolo III, Paragrafo 3.3, del Prospetto Informativo.

C.8 Offerta Globale e destinazione dei proventi

L'Offerta Globale è composta da massime n. 19.230.440 azioni già in circolazione poste in vendita dall'Azionista Venditore (rappresentanti circa il 59% dell'Offerta Globale) e da massime n. 13.499.560 azioni di nuova emissione rivenienti dall'Aumento di Capitale (rappresentanti circa il 41% dell'Offerta Globale). Pertanto, i proventi a favore della Società rappresentano circa il 41% dei proventi dell'Offerta Globale.

Per ulteriori informazioni *cfr.* Sezione Seconda, Capitolo III, Paragrafo 3.4 e Capitolo V, Paragrafo 5.1.2.

Capitolo V

Informazioni sull'Emittente

5.1 Storia ed evoluzione dell'Emittente

5.1.1 Denominazione sociale e commerciale dell'Emittente

L'Emittente è denominato Fedrigoni S.p.A. ed è costituito in forma di società per azioni.

5.1.2 Iscrizione nel Registro delle Imprese

L'Emittente è iscritto presso il Registro delle Imprese di Verona (VR) con il numero 01664630223 e al numero 298776 di Repertorio Economico Amministrativo (R.E.A.).

5.1.3 Data di costituzione e durata dell'Emittente

L'Emittente è stato costituito in data 5 agosto 1999 in forma di società a responsabilità limitata con la denominazione sociale di "Papelco S.r.l.", con atto a rogito del dott. Vangelisti, Notaio in Trento, rep. n. 9890, racc. n. 2397. Il 18 novembre 1999 ha modificato la denominazione in "Fedrigoni Cartiere S.r.l." e il 14 dicembre dello stesso anno è stato trasformato in società per azioni.

Successivamente, con atto in data 27 dicembre 2010 a rogito del dott. Luigi Miserocchi, Notaio in Milano, rep. n. 94036/17688, l'Emittente ha assunto l'attuale denominazione di "Fedrigoni S.p.A."

Ai sensi dell'art. 4 dello Statuto, la durata della Società è stabilita fino al 31 dicembre 2050, e può essere prorogata con deliberazione dell'Assemblea dei soci; in tal caso è escluso il diritto di recesso per i soci che non hanno concorso all'approvazione della deliberazione assunta al riguardo dall'Assemblea.

5.1.4 Domicilio e forma giuridica dell'Emittente, legislazione in base alla quale opera, paese di costituzione, nonché sede sociale

La Società è costituita in Italia in forma di società per azioni ed opera in base alla legislazione italiana.

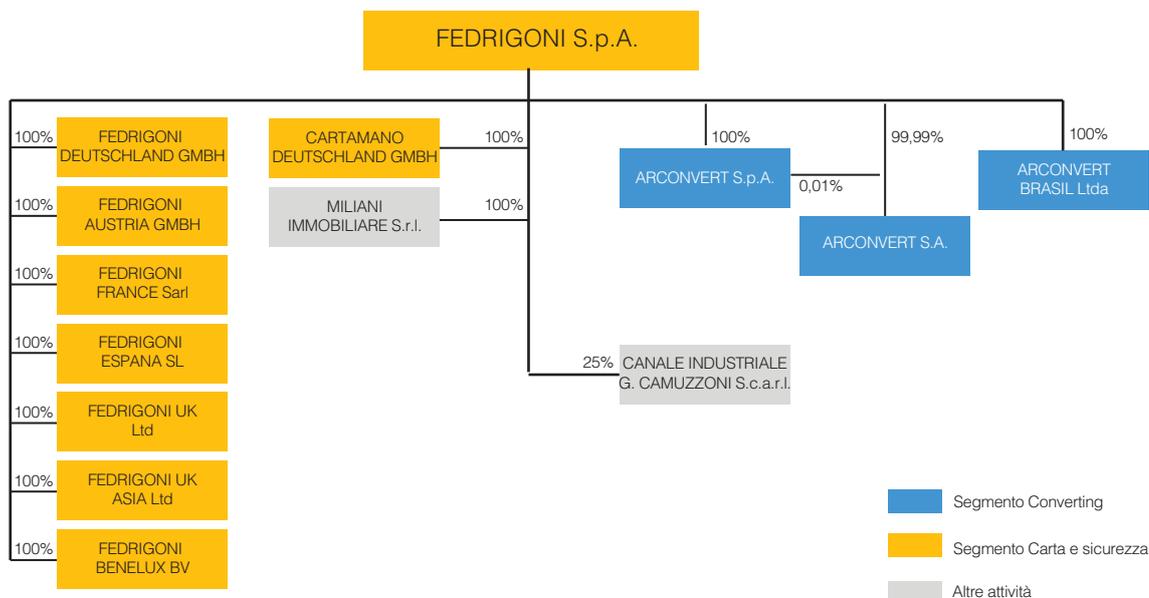
La Società ha sede legale in Verona, Viale Piave n. 3, numero di telefono (+39) 045.8087888.

5.1.5 Fatti importanti nell'evoluzione dell'attività dell'Emittente

IL GRUPPO FEDRIGONI

L'Emittente – partecipato per il 99,99% dalla *holding* San Colombano S.p.A. che non esercita sul medesimo attività di direzione e coordinamento – fa parte del Gruppo Fedrigoni attivo a livello mondiale nel settore della produzione cartaria e dei prodotti autoadesivi.

Di seguito si riporta la struttura del Gruppo facente capo all'Emittente alla Data del Prospetto Informativo:



LE ORIGINI (1717-1888)

Le origini delle attività attualmente facenti capo al Gruppo Fedrigoni risalgono al 1717, anno in cui Giuseppe Fedrigoni inizia in Trentino l'attività di imprenditore della carta mediante la conduzione di un opificio.

Nel 1724 Giuseppe Fedrigoni fece costruire nel comune di Trambileno, in territorio di Rovereto la cartiera di San Colombano.

L'attività della famiglia Fedrigoni nel comparto durò ininterrottamente per quasi un secolo: nel 1815, dopo una prima fase di governo diretto della famiglia e una seconda fase in cui venne concessa in conduzione ad affittuari, la cartiera di San Colombano venne ceduta dai nipoti di Giuseppe Fedrigoni, Giuseppe Maria e Giusto, a Luigi Jakob, il quale la diresse fino al 1837, anno in cui la chiuse per edificarne una più a valle. Dopo la rinuncia dei figli di Marco Fedrigoni all'attività di famiglia, trascorsero oltre sessant'anni prima che un successore appartenente al ramo cadetto, che risaliva a Giuseppe Fedrigoni, riprendesse l'esercizio di produzione della carta. Nel 1875, Giuseppe Antonio Fedrigoni, nipote di Giuseppe Fedrigoni da parte del figlio Antonio, iniziò a Verona la sua attività di imprenditore della carta, prima come mandatario di importanti ditte cartiere tedesche, poi come rappresentante della cartiera Nodari di Luigi, in provincia di Vicenza.

LA FORMAZIONE DEL GRUPPO (1888-1979)

La Fedrigoni & C. S.a.s.: costituzione e sviluppo

Nel 1888 Giuseppe Antonio Fedrigoni diede nuovo impulso all'attività di famiglia, fondando lungo il canale Camuzzoni, la Fedrigoni & C. S.a.s..

Nel 1910, a seguito della morte di Giuseppe Antonio, la direzione della cartiera passa al figlio Antonio (nonno dell'attuale presidente del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente).

Nel 1931, dopo la morte di Antonio Fedrigoni, la Fedrigoni & C. S.a.s. fu diretta dal figlio Gianfranco. Nel 1932 la Fedrigoni & C. s.a.s. acquisiva la maggioranza del capitale sociale di un'azienda cartotecnica specializzata nella produzione di buste, la Apolloni A. e C. S.p.A. e nel 1934 fu trasformata nella Società Anonima Cartiere Fedrigoni & C.; l'anno successivo la famiglia Fedrigoni acquistò la maggioranza delle quote azionarie; sempre nel 1935 Gianfranco Fedrigoni fondò la società Cartaffini, dedita alla distribuzione sul mercato nazionale di alcuni tipi di carta di fabbricazione estera che la Fedrigoni non produceva; nel 1938 i fratelli Fedrigoni acquisirono la Cartiera del Varone, situata nel comune di Riva del Garda che, per contratto, fu affittata a soggetti terzi sino al 1941, anno in cui la famiglia Fedrigoni iniziò la gestione in proprio della cartiera destinandola alla fabbricazione di carte speciali per usi tecnici; nel 1940 la famiglia Fedrigoni liquidò gli altri soci della Società Anonima Cartiere Fedrigoni & C. divenendone così l'unico proprietario.

Nel corso dei bombardamenti a cui gli alleati sottoposero Verona nel corso della Seconda Guerra Mondiale, la Cartiera di Verona, ad eccezione della ciminiera, fu rasa al suolo, i suoi depositi furono devastati, e anche i magazzini della Cartaffini furono distrutti. Tra il 1946 e il 1947 lo stabilimento di Verona riprese a funzionare.

Nel 1946 la Cartiera Fedrigoni & C. acquista il controllo della *Barone Ambrogio e Figlio S.p.A.*, un'azienda torinese che era stata cliente della Cartiera e che aveva per oggetto la fabbricazione e la commercializzazione di carte da parati e prodotti affini.

L'esperienza sudamericana e sudafricana (1948-1964)

Nel 1948 Gianfranco Fedrigoni decise, con alcuni imprenditori, di investire risorse all'estero creando cartiere in America Latina e altrove.

Fu così costituita la Adamas con sede a Milano, che decise di fondare la cartiera di Adamas S.A.I.C.I. S.A. di Buenos Aires e la Adamas do Brasil S.A. di San Paulo.

Nel 1951 fu fondata a Port Elizabeth (Sud Africa) la *Fedland Limited*, società di intermediazione commerciale atta a promuovere prodotti delle cartiere e di altre industrie italiane sul mercato sudafricano, e in grado di fornire nel contempo assistenza tecnica. Nello stesso anno fu fondata la *SA Adamas Fibreboard and Paper Company (PTY) Ltd.*, società interamente partecipata dalla Adamas di Milano dove fu impiegato personale italiano trasferitosi su invito della famiglia Fedrigoni in Sud Africa.

La Cartiera di SA Adamas iniziò da subito a produrre cartoni di fibra (impiegati all'epoca nella fabbricazione di valigie, rivestimenti e pannelli interni per le autovetture, nonché per tacchi e soles di calzature); e nel 1955 diversificò la sua produzione affiancando ai macchinari per la produzione del cartone di fibra, nuovi macchinari per la produzione di carte da stampa, carte monolucide e cartoni speciali.

Nel 1964 l'attività di Port Elizabeth venne ceduta alla South African Pulp and Paper Industries Ltd (Sappi), che acquisì la SA Adamas Fibreboard and Paper Company (PTY) Ltd.

La Cartiera di Arco (1963-1979)

Nel 1963 fu fondata la Cartiera di Arco S.p.A., società specializzata nella fabbricazione del cartoncino per schede meccanografiche di cui, in quegli anni, la IBM era il più importante consumatore europeo. La produzione fu poi ampliata prima ai cartoncini per involucri paraffinati (usati per produrre contenitori del

latte, bicchieri, ecc.) e, successivamente, alla stampa delle schede meccanografiche a diversa destinazione (autostrade, parcheggi, schede a banda magnetica e termica).

La nascita della Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A. (1979)

Nei primi anni '70 il Gruppo attraversa un periodo particolarmente difficile, conseguente alla crisi petrolifera del 1973 e alla forte recessione che in quegli anni colpiva l'Italia comportando una forte contrazione dei consumi.

Nel 1979, grazie alla ripresa del mercato e ad una serie di circostanze favorevoli, le società facenti capo alle tre cartiere di Verona, Varone e Arco, furono fuse in un'unica società, la Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A. (alla Data del Prospetto Informativo, San Colombano S.p.A.) con sede legale ad Arco e sede amministrativa a Verona.

LA FASE DI SVILUPPO E DI INTERNAZIONALIZZAZIONE DELL'ATTIVITÀ (1987-1993)

Al fine di espandere l'attività del Gruppo anche sul mercato europeo, nel 1987 vengono costituite in Germania e in Spagna le società commerciali Fedrigoni Deutschland GmbH e la Fedrigoni Espana SL, prime aziende distributrici estere del Gruppo, seguite nel 1993 dalla Fedrigoni France S.a.r.l. e dalla Fedrigoni UK Ltd.

A seguito della decisione del Gruppo di estendere la propria produzione anche ai prodotti c.d. *converting*, rappresentati da carte e film autoadesivi destinati alla realizzazione di etichette, nel 1989 viene costituita l'Arconvert S.p.A., azienda con sede e stabilimento ad Arco (TN) interamente controllata dall'Emittente.

A distanza di quattro anni e, dunque, nel 1993 la Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A. (alla Data del Prospetto Informativo, San Colombano S.p.A.) acquista poi l'intera partecipazione della società spagnola Manipulados del Ter S.A. con sede legale a Sant Gregori (Spagna) (alla Data del Prospetto Informativo, Arconvert S.A.), attiva nella produzione e commercializzazione di prodotto c.d. *converting* che si affianca all'Arconvert S.p.A. nella produzione di carte e film autoadesivi.

LA STORIA RECENTE

L'acquisizione di Cartiere Miliani Fabriano S.p.A.

Nel giugno del 2002 la Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A. (alla Data del Prospetto Informativo, San Colombano S.p.A.) acquisisce la Cartiere Miliani Fabriano S.p.A., storica azienda cartaria italiana titolare dello storico marchio Fabriano e produttrice, tra l'altro, della carta per la nuova moneta unica europea.

Le origini della carta a marchio *Fabriano* risalgono al 1264 e sono riconducibili all'omonima cittadina dove i mastri cartai Fabrianensi diventarono famosi per aver apportato tre rilevanti innovazioni alle tecniche di produzione dei fogli di carta utilizzate al tempo dagli arabi e dai cinesi, ovvero: (i) l'uso della pila idraulica a magli multipli, che è stata la prima forma di meccanizzazione dell'industria cartaria, (ii) la collatura con gelatina animale, fondamentale per dare resistenza al foglio e (iii) l'invenzione del segno, evolutosi poi nella filigrana, che ha consentito di dare alla carta un segno di riconoscimento (il primo esemplare di filigrana risale al 1293). Negli anni i maestri Fabrianensi hanno prodotto carte pregiate per celebri personaggi che ne hanno fatto un uso particolare e insieme universale, nel campo dell'arte e della letteratura, dell'editoria e della storia *tout court* (tra cui Michelangelo, Ludwig van Beethoven, il Kaiser Francesco Giuseppe, Canova, Leopardi, Francis Bacon, Fellini) nonché per le più grandi aziende italiane e straniere.

Nel corso della Rivoluzione Industriale, dopo un periodo di declino durante il XVII° e XVIII° secolo dovuto allo spostamento dei flussi commerciali legati alla scoperta dell'America, l'attività cartaria di Fabriano subisce una decisa ripresa grazie alle capacità imprenditoriali di Pietro Miliani che fonda nel 1782 le Cartiere Miliani. Successivamente Giuseppe Miliani, nipote di Pietro, riesce a trasformare una azienda di stampa familiare in un grande complesso industriale consentendo così a Fabriano di tornare ad imporsi nei mercati internazionali come anche comprovato dall'ottenimento dei più prestigiosi riconoscimenti tra cui la medaglia d'oro, unica per tutti gli Stati Italiani, all'Esposizione di Londra del 1851. Infine, con l'ultimo grande rappresentante della famiglia, Giovanbattista Miliani, le Cartiere Miliani inglobano tutte le altre cartiere della zona e raggiungono un livello industriale di primaria grandezza, assumendo una risonanza internazionale che consente l'acquisizione di importanti commesse da parte di Istituti di Credito e Banche Centrali, sia nazionali sia estere, soprattutto per l'insuperabile capacità nella lavorazione della carta valori.

Nel 1906 viene costituita la "Società Anonima Cartiere Pietro Miliani" e nel 1928 il pacchetto azionario di maggioranza viene ceduto alla Società Portals di Londra. Nel corso degli anni trenta la famiglia Miliani esce dalla direzione della gestione dell'azienda e nel 1931 viene costituito un consorzio per la nazionalizzazione della cartiera formato da Enti pubblici tra i quali spiccano il Banco di Napoli, l'Istituto Nazionale delle Assicurazioni, l'Istituto Poligrafico e Zecca dello Stato e la Banca Nazionale del Lavoro.

Nel 1947 l'assemblea della "Società Anonima Cartiere Pietro Miliani" delibera la modifica della propria denominazione sociale in "Cartiere Miliani Fabriano".

Nel 1972 l'Istituto Nazionale delle Assicurazioni diviene azionista di maggioranza per poi essere sostituito, nel 1980, dall'Istituto Poligrafico e Zecca dello Stato che rimarrà alla guida della società sino all'acquisizione della stessa nel 2002 da parte del Gruppo Fedrigoni.

La fase di ulteriore diversificazione dell'attività

Nel 2004 viene costituita la società Fabriano Securities S.r.l. che il Gruppo Fedrigoni utilizza per acquistare dalla società Mantegazza Antonio Arti Grafiche S.r.l. il ramo d'azienda specializzato nella produzione di elementi di sicurezza, quali ologrammi e fili di sicurezza. Tale operazione consente al Gruppo un'integrazione strategica della filiera produttiva rafforzando significativamente la posizione competitiva nella produzione di elementi di sicurezza.

Nel 2006 viene costituita la Fedrigoni Asia Ltd., azienda commerciale con sede ad Hong-Kong il cui capitale sociale è interamente detenuto dall'Emittente. Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 la società ha svolto l'attività di agente per conto di Fedrigoni Cartiere sul mercato dell'Estremo oriente e per l'Oceania.

Nello stesso anno la Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. inaugura il nuovo stabilimento cartotecnico di Castelraimondo (MC).

A partire dal 2007, il Gruppo Fedrigoni ha operato una riorganizzazione delle società commerciali estere, volta – sulla base del modello distributivo delle filiali italiane – a rafforzare la presenza diretta del Gruppo e a razionalizzare la gestione dei magazzini.

Nel 2009 viene avviata l'attività dell'Arconvert Brasil Ltda., prima realtà produttiva extraeuropea del Gruppo, attiva nella produzione di prodotti "converting", inizialmente partecipata dall'Emittente per il 60%.

Nel 2010 la struttura distributiva del Gruppo in Europa viene rafforzata mediante la costituzione delle società commerciali Fedrigoni Austria GmbH e Fedrigoni Benelux B.V. entrambe interamente partecipate dall'Emittente.

La riorganizzazione del Gruppo Fedrigoni e gli ultimi sviluppi

Nell'ambito della riorganizzazione attuata dal Gruppo Fedrigoni nel 2010, volta alla semplificazione della sua struttura societaria al fine di conseguire benefici sotto il profilo economico e gestionale, sono state effettuate le operazioni di seguito illustrate.

- (i) In data 30 novembre 2010 l'Assemblea Straordinaria dell'Emittente ha deliberato la fusione per incorporazione in Fedrigoni Cartiere S.p.A. (alla Data del Prospetto Informativo, Fedrigoni – *cfr.* Capitolo V, Paragrafo 5.1.5 del Prospetto Informativo), di Fabriano Securities S.r.l. e di Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. (partecipate entrambe dalla controllante dell'Emittente, Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A. – alla Data del Prospetto Informativo San Colombano S.p.A. – per il 100% quanto a Fabriano Securities S.r.l. e per il 99,99% quanto a Cartiere Miliani Fabriano S.p.A.). L'atto di fusione è stato stipulato in data 27 dicembre 2010 a rogito della dott.ssa Laura Cavallotti, Notaio in Milano, rep. n. 94.036, racc. n. 17.688 con efficacia al 1° gennaio 2011, subordinatamente all'esecuzione dell'operazione di conferimento di ramo d'azienda attuata nello stesso periodo dall'Emittente, come illustrato al successivo punto (ii);
- (ii) In data 20 dicembre 2010 l'Assemblea Straordinaria dell'Emittente, con atto a rogito del dott. Luigi Augusto Misericocchi, Notaio in Milano rep. n. 93.950, racc. n. 17.652, ha deliberato un aumento di capitale sociale a pagamento pari ad Euro 16.000.000 (sedecimilioni/00) da liberarsi mediante conferimento in natura da parte dell'allora socio unico Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A. (alla Data del Prospetto Informativo San Colombano S.p.A.), del ramo d'azienda c.d. "cartario" comprensivo, tra l'altro, delle partecipazioni detenute da Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A. in Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. (99,99%) e in Fabriano Securities S.r.l. (100%). In particolare, con la delibera di aumento di capitale gli azionisti dell'Emittente hanno stabilito di elevare il capitale sociale della Società da Euro 24.000.000,00 a Euro 40.000.000,00 con un sovrapprezzo di Euro 41.500.000 (quarantuno milioni cinquecentomila), mediante emissione di n. 1.600.000 (unmilionesecicentomila) azioni ordinarie da nominali Euro 10 (dieci) cadauna; in pari data, con atto a rogito del dott. Luigi Augusto Misericocchi, Notaio in Milano rep. n. 93.951, racc. n. 17.653, Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A. ha conferito all'Emittente con efficacia 1° gennaio 2011 il suddetto ramo d'azienda sottoscrivendo e deliberando così l'aumento di capitale descritto;
- (iii) In data 27 dicembre 2010 – in esecuzione della delibera di fusione assunta dall'Emittente il 30 novembre 2010 illustrata al precedente punto (i) – è stato stipulato, a rogito della dott.ssa Laura Cavallotti, Notaio in Milano, rep. n. 94.036, racc. n. 17.688, l'atto di fusione per incorporazione nell'Emittente di Fabriano Securities S.r.l. e di Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. L'operazione di fusione è stata subordinata all'efficacia del conferimento di ramo d'azienda illustrato al precedente punto (ii); pertanto, al momento di efficacia della fusione, l'Emittente deteneva entrambe le partecipazioni nelle società incorporande, già appartenenti a Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A.. (alla Data del Prospetto Informativo San Colombano S.p.A.). La Società ha fissato nel progetto di fusione il rapporto di cambio al servizio della fusione da offrire ai soci di minoranza di Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. e ha provveduto, ad emettere n. 22 (ventidue) nuove azioni ordinarie di Fedrigoni del valore nominale di Euro 10,00 (dieci/00) ciascuna da offrire in concambio ai soci di minoranza di quest'ultima incorporanda. Il capitale sociale dell'Emittente è stato dunque elevato a Euro 40.000.220 (quarantamilioniduecentoventi/00), ripartito in n. 4.000.022 (quattromilioniventidue) azioni ordinarie del valore nominale di Euro 10,00 (dieci/00) ciascuna;
- (iv) In data 24 gennaio 2012, in esecuzione alla delibera assunta dall'Emittente in data 22 novembre 2011 è stato stipulato a rogito della Dott. Luigi Augusto Misericocchi Notaio in Milano, rep. n. 96.333, racc. n. 18.556, l'atto di fusione per incorporazione nell'Emittente di Fabriano Boutique S.r.l., con efficacia dal 1° febbraio 2012. Alla data di efficacia della fusione il capitale sociale di Fabriano Boutique S.r.l. era interamente posseduto dall'Emittente pertanto non è stato determinato nessun rapporto di concambio e il capitale sociale dell'Emittente non ha subito alcuna variazione;
- (v) Nel marzo 2013 l'assemblea della società controllata Arconvert Brasil Ltda. ha deliberato la copertura delle perdite registrate tramite la riduzione del capitale sociale per 12.897 *Reais*/00 e contemporaneamente ha deliberato un aumento del capitale sociale per 21.000 *Reais*/000 interamente sottoscritto dall'Emittente che ha conseguentemente portato la propria quota di partecipazione in

Arconvert Brasil Ltda. al 82,4% del capitale sociale. Successivamente, in data 21 maggio 2014, l'Emittente ha acquisito dai soci di minoranza di Arconvert Brasil Ltda. la restante quota del capitale sociale per un corrispettivo complessivo pari ad Euro 7.000.000 (settemilioni/00) arrivando così a detenere il 100% dello stesso. Ai sensi della legge brasiliana l'Emittente, in quanto socio unico di diritto non brasiliano, avrà 180 giorni per identificare un socio di minoranza brasiliano a cui cedere una partecipazione simbolica in Arconvert Brasil Ltda..

Il progetto di quotazione delle Azioni

In data 18 luglio 2014 l'Assemblea dei soci dell'Emittente ha deliberato, tra l'altro, di avviare il processo di quotazione sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. delle azioni ordinarie dell'Emittente stesso.

5.2 Investimenti

5.2.1 Investimenti effettuati

La seguente tabella riporta il totale degli investimenti per tipologia effettuati dal Gruppo Fedrigoni nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2014 e degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011.

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno		Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2014	2013	2012	2011
Investimenti in immobilizzazioni materiali	12.275	22.008	16.782	19.396
Investimenti in immobilizzazioni immateriali	447	1.145	1.734	1.547
Totale investimenti	12.722	23.153	18.516	20.943

Nel periodo tra il 30 giugno 2014 e la Data del Prospetto Informativo, i principali investimenti effettuati dal Gruppo ammontano a circa Euro 6.892 migliaia e sono stati relativi all'aggiornamento degli impianti produttivi.

Immobilizzazioni materiali

La seguente tabella riporta il totale degli investimenti in immobilizzazioni materiali per tipologia effettuati dal Gruppo Fedrigoni nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2014 e degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011.

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno		Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2014	2013	2012	2011
Terreni e fabbricati	613	1.611	1.268	3.679
Impianti e macchinari	6.826	12.295	11.610	10.675
Attrezzature	177	1.377	1.645	601
Altre immobilizzazioni	136	585	750	1.097
Immobilizzazioni in corso e anticipi	4.523	6.140	1.509	3.344
Totale	12.275	22.008	16.782	19.396

Di seguito si riporta il dettaglio degli investimenti in immobilizzazioni materiali per Segmento:

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno		Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2014	2013	2012	2011
Segmento Carta e Sicurezza	7.189	15.236	12.318	14.815
Segmento <i>Converting</i>	5.086	6.772	4.464	4.581
Totale	12.275	22.008	16.782	19.396

Semestre chiuso al 30 giugno 2014

Gli investimenti in immobilizzazioni materiali effettuati nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2014 sono stati pari a Euro 12.275 migliaia e sono principalmente relativi al completamento del nuovo magazzino automatico dello stabilimento di Arconvert, ed al nuovo impianto di cogenerazione dello stabilimento di Varone.

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013

Gli investimenti in immobilizzazioni materiali effettuati nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 sono stati pari a Euro 22.008 migliaia e sono principalmente riconducibili al nuovo metallizzatore dello stabilimento di Ospiate di Bollate, al potenziamento della capacità di allestimento, al nuovo magazzino automatico per la gestione e la movimentazione dei materiali nello stabilimento di Arconvert S.p.A., al *revamping* della macchina sesta di Fabriano per la produzione di banconote e alla nuova linea di applicazione degli ologrammi.

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012

Con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012, gli investimenti in immobilizzazioni materiali sono stati pari a Euro 16.782 migliaia e si riferiscono prevalentemente ad interventi volti ad una maggiore efficienza energetica degli stabilimenti e all'incremento della capacità di allestimento.

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2011

Con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, gli investimenti in immobilizzazioni materiali, pari ad Euro 19.396 migliaia, sono riconducibili principalmente al potenziamento del reparto cartotecnico di Castelraimondo, nonché al completamento e all'entrata in funzione del nuovo capannone e della nuova macchina di stampa per la produzione di elementi di sicurezza presso lo stabilimento di Ospiate di Bollate.

Immobilizzazioni immateriali

La seguente tabella riporta il totale degli investimenti in immobilizzazioni immateriali per tipologia effettuati dal Gruppo Fedrigoni nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2014 e degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011.

(Migliaia di Euro)	Semestre chiuso al 30 giugno		Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2014	2013	2012	2011
Diritti di brevetto e utilizzo opere di ingegno	163	1.069	1.283	1.212
Concessioni, licenze e marchi	15	26	45	16
Altre immobilizzazioni immateriali	-	50	358	33
Immobilizzazioni in corso e anticipi	269	-	48	286
Totale	447	1.145	1.734	1.547

Gli investimenti in immobilizzazioni immateriali sono stati pari ad Euro 447 migliaia al 30 giugno 2014 e pari ad Euro 1.145 migliaia, Euro 1.734 migliaia, Euro 1.547 migliaia, rispettivamente al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011.

Gli investimenti realizzati si riferiscono prevalentemente all'acquisto, allo sviluppo ed alla personalizzazione di *software* gestionali in uso nel Gruppo.

5.2.2 Investimenti in corso di realizzazione

Gli investimenti in corso di realizzazione sono prevalentemente finalizzati all'aggiornamento degli impianti alle tecnologie più recenti, al miglioramento delle rese energetiche, all'aumento della capacità produttiva, al miglioramento del livello del servizio, alla diminuzione degli scarti e a interventi innovativi per generare nuovi prodotti.

In particolare, alla Data del Prospetto Informativo il Gruppo ha in essere investimenti in corso di realizzazione per complessivi Euro 6.877 migliaia finanziati principalmente mediante ricorso a fondi propri.

5.2.3 Investimenti futuri

Con riferimento agli investimenti futuri, la strategia che il *management* del Gruppo intende perseguire consiste: (i) nel consolidare il posizionamento del Gruppo nelle nicchie di mercato a maggiore valore aggiunto (ii) nel diversificare la propria attività anche attraverso crescita per linee esterne (iii) nella ricerca della continua ottimizzazione dei processi produttivi e (iv) nel rafforzamento della notorietà e del posizionamento dei marchi del Gruppo su scala globale.

Si segnala che gli impegni contrattuali già assunti con terzi, a fronte di investimenti non ancora in corso di realizzazione, ammontano complessivamente a Euro 5.429 migliaia alla Data del Prospetto Informativo.

Capitolo VI panoramica delle attività

6.1 Principali attività del Gruppo Fedrigoni

6.1.1 Premessa

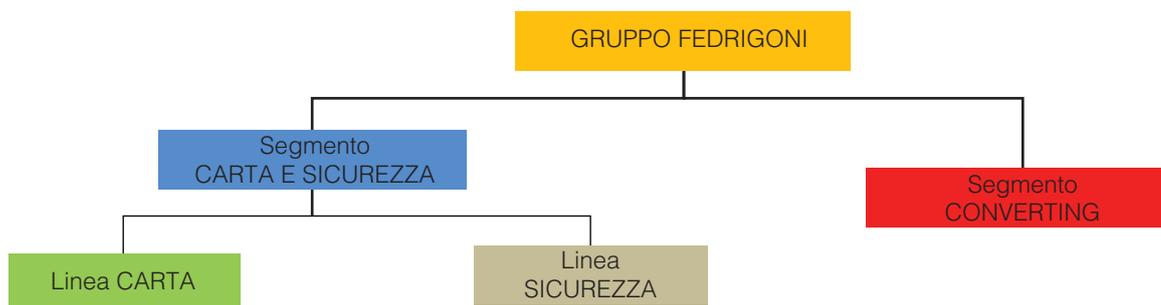
Il Gruppo Fedrigoni, le cui origini risalgono al 1888, è un importante operatore internazionale nel settore della produzione e vendita di diversi tipi di carte, prodotti di sicurezza (quali la carta per banconote) e prodotti autoadesivi (c.d. *converting*).

A giudizio del *management*, il Gruppo si distingue per il proprio posizionamento in nicchie di mercato a maggiore valore aggiunto, caratterizzate da una superiore e costante qualità del prodotto, ampiezza e personalizzazione della gamma prodotto e livello di servizio al cliente, dove la storicità, forte identità e riconoscibilità dei propri marchi (tra cui in particolare i marchi *Fedrigoni* e *Fabriano*), unite all'eccellenza e innovatività della propria gamma di prodotto, all'efficienza e efficacia della rete distributiva, alla flessibilità e sinergicità del processo produttivo, consentono a Fedrigoni di godere di una posizione di assoluto rilievo nel contesto nazionale ed internazionale.

I marchi *Fedrigoni* e *Fabriano* sono noti a livello internazionale e sono generalmente associati a un profilo di prodotti di alta gamma. In particolare, la carta a marchio *Fabriano* nasce nel XIII^o secolo nella omonima cittadina marchigiana e nel corso dei secoli i mastri cartai fabrianesi, che hanno inventato, tra le altre cose, la tecnica della filigrana e la collatura superficiale dei fogli grazie a gelatine animali, hanno prodotto carte pregiate per celebri personaggi che ne hanno fatto uso nel campo dell'arte e della letteratura, dell'editoria e della storia (tra cui Michelangelo, Ludwig van Beethoven, il Kaiser Francesco Giuseppe, Canova, Leopardi, Francis Bacon, Fellini). L'attività del Gruppo Fedrigoni è articolata su due differenti segmenti dedicati, il primo, ai prodotti cartari e di sicurezza ("**Segmento Carta e Sicurezza**") e il secondo ai prodotti autoadesivi ("**Segmento Converting**").

Le attività riconducibili al Segmento Carta e Sicurezza sono a loro volta articolate in due linee di *business*:

- (i) la "**Linea Carta**" dedicata alla produzione e commercializzazione di carte grafiche speciali (carte ad elevato contenuto estetico e tecnologico), carte per ufficio, carte patinate e naturali, carte per disegno e arte e prodotti cartari di altro tipo.
- (ii) la "**Linea Sicurezza**" dedicata alla produzione e commercializzazione di carta per banconote, altre carte valori ed elementi di sicurezza, quali ologrammi e fili di sicurezza per banconote.



Sulla base delle informazioni disponibili alla Società alla Data del Prospetto Informativo, il Gruppo Fedrigoni è *leader* in Italia e in Europa per fatturato complessivo nello specifico settore della produzione e commercializzazione di carte grafiche speciali⁵ e, a giudizio del *management*, si posiziona nella nicchia di vertice del mercato dei prodotti ad alto valore aggiunto delle carte patinate e naturali di uso generico (c.d. *commodities*).

Alla Data del Prospetto Informativo, il Gruppo Fedrigoni è l'unico produttore italiano di carta per banconote accreditato dalla Banca Centrale Europea per la produzione della carta filigranata dell'Euro.

⁴ V. Archivio storico di Matelica.

⁵ Fonte: stima della Società basata su dati di bilancio di società operanti nel medesimo settore.

Con riferimento infine al Segmento *Converting*, il Gruppo presidia alcune nicchie di mercato ad elevato valore aggiunto quali, ad esempio, quella relativa alle forniture per i produttori di etichette per il vino.

Per maggiori informazioni sul posizionamento competitivo del Gruppo, si rinvia al successivo Paragrafo 6.2.2.

Le attività del Gruppo risalgono al 1888, anno in cui Giuseppe Fedrigoni costituisce la società Cartiera di Verona. Nel più recente passato il Gruppo ha proseguito la propria espansione, sia per linee interne, mediante la costituzione di società commerciali in Germania, Spagna, Regno Unito, Francia, Benelux e Cina, sia per linee esterne, mediante l'acquisizione di Manipulados del Ter S.a. (1993) (alla Data del Prospetto Informativo Arconvert S.A.), Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. (2002) nonché la costituzione di Fabriano Securities S.r.l. (2004), utilizzata dal Gruppo per acquistare dalla società Mantegazza Antonio Arti Grafiche S.r.l. il ramo d'azienda specializzato nella produzione di elementi di sicurezza per banconote (fili e ologrammi), che ha permesso al Gruppo un'integrazione strategica della filiera produttiva rafforzando significativamente la posizione competitiva della Linea Sicurezza, e Arconvert Brasil Ltda (2009).

Per maggiori informazioni sulla storia ed evoluzione dell'Emittente si rinvia al Capitolo V, Paragrafo 5.1.5.

I ricavi di vendita del Gruppo nell'esercizio 2013 sono stati pari a Euro 808,9 milioni, con un EBITDA pari a Euro 87,3 milioni e un utile netto pari a Euro 30,9 milioni. Con riferimento al semestre chiuso al 30 giugno 2014, i ricavi di vendita del Gruppo sono stati pari a Euro 440,8 milioni, con un EBITDA pari a Euro 57,9 milioni e un utile netto pari a Euro 29,9 milioni.

Le tabelle di seguito riportate evidenziano la ripartizione dei ricavi di vendita e dell'EBITDA del Gruppo Fedrigoni relativi ai semestri chiusi al 30 giugno 2014 e 2013 e agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 suddivisi per ciascun Segmento:

Semestre chiuso al 30 giugno								
Euro in migliaia	2014				2013			
	Ricavi di vendita	%	EBITDA	%	Ricavi di vendita	%	EBITDA	%
Carta e sicurezza	304.086	69,0	46.236	78,6	272.480	67,3	29.439	69,1
<i>Converting</i>	136.700	31,0	12.625	21,4	132.459	32,7	13.163	30,9
Totale	440.786	100,0	58.861	100,0	404.939	100,0	42.602	100,0
<i>Rapporti tra linee di business e altro non allocato</i>			(990)				(722)	
Totale	440.786		57.871		404.939		41.880	

Esercizio chiuso al 31 dicembre												
Euro in migliaia	2013				2012				2011			
	Ricavi di vendita	%	EBITDA	%	Ricavi di vendita	%	EBITDA	%	Ricavi di vendita	%	EBITDA	%
Carta e sicurezza	550.891	68,1	66.444	74,7	542.371	69,0	59.681	69,5	542.031	70,8	63.111	76,0
<i>Converting</i>	258.000	31,9	22.460	25,3	243.306	31,0	26.161	30,5	224.028	29,2	19.545	24,0
Totale	808.891	100,0	88.904	100,0	785.677	100,0	85.842	100,0	766.059	100,0	82.656	100,0
<i>Rapporti tra linee di business e altro non allocato</i>			-	(1.572)	-		(2.045)				(1.767)	
Totale	808.891		87.331		785.677		83.797		766.059		80.888	

La tabella di seguito riportata evidenzia la ripartizione dei ricavi di vendita del Gruppo Fedrigoni relativi ai semestri chiusi al 30 giugno 2014 e 2013 e agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011, suddivisi per area geografica:

<i>(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi di vendita)</i>				
Semestre chiuso al 30 giugno				
	2014	%	2013	%
Italia	154.753	35,1	153.389	37,9
Europa	184.013	41,8	170.821	42,2
Resto del Mondo	102.020	23,1	80.729	19,9
Totale	440.786	100,0	404.939	100,0

<i>(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi di vendita)</i>						
Esercizio chiuso al 31 dicembre						
	2013	%	2012	%	2011	%
Italia	297.646	36,8	316.633	40,3	330.740	43,2
Europa	331.489	41,0	316.977	40,3	289.907	37,8
Resto del Mondo	179.756	22,2	152.067	19,4	145.412	19,0
Totale	808.891	100,0	785.677	100,0	766.059	100,0

Per lo svolgimento delle proprie attività, al 30 giugno 2014 il Gruppo aveva in organico n. 2.255 dipendenti, di cui n. 1.761 relativi al Segmento Carta e Sicurezza, n. 494 relativi al Segmento *Converting* (al 31 dicembre 2013 il Gruppo aveva in organico n. 2.133 dipendenti, di cui n. 1.662 relativi al Segmento Carta e Sicurezza, n. 471 relativi al Segmento *Converting*).

Il Gruppo Fedrigoni opera con dodici stabilimenti, di cui nove in Italia, due in Spagna e uno in Brasile, e dispone di undici impianti di fabbricazione c.d. macchine continue e sette impianti c.d. macchine spalmatrici⁶.

L'attività produttiva del Gruppo consiste sia nella trasformazione delle materie prime (principalmente cellulose, cascame di cotone e alcuni prodotti chimici) in carte di varia tipologia, sia nella trasformazione di carte in prodotti autoadesivi per etichette o in prodotti autoadesivi di altro tipo. In particolare, le attività produttive riconducibili alla Linea Carta sono fortemente sinergiche con quelle relative alla Linea Sicurezza e al Segmento *Converting* e pertanto la filiera del Gruppo Fedrigoni risulta integrata con riferimento a talune tipologie di prodotto. Il Gruppo ha installato nei suoi stabilimenti alcune centrali di cogenerazione alimentate a gas metano e centrali idroelettriche, soddisfacendo così interamente il fabbisogno di energia elettrica della Linea Carta (il più esigente in termini di consumi energetici). Producendo una quantità di energia elettrica superiore alle necessità di autoconsumo della Linea Carta, il Gruppo rivende inoltre sul mercato la parte eccedente. Le centrali di cogenerazione consentono infine di conseguire rilevanti risparmi nel costo per l'energia.

La commercializzazione dei prodotti del Gruppo Fedrigoni avviene:

- per quanto riguarda il Segmento Carta e Sicurezza:
 - (i) Linea Carta: attraverso una struttura distributiva, gestita direttamente dal Gruppo, costituita in Italia da otto filiali (site a Milano, Verona, Trieste, Bologna, Firenze, Perugia, Roma e Napoli) con deposito (ad eccezione delle filiali di Bologna, Verona e Perugia) e due centri logistici siti a Buttapietra (Verona) – che serve le filiali di Bologna e Verona – e Rocchetta (Ancona) che serve la filiale di Perugia, in Europa da sette società (con sedi in Spagna, Francia, Regno Unito, Germania, Austria e Benelux) e nella Repubblica Cinese da una società con sede a Hong Kong;
 - (ii) Linea Sicurezza, i prodotti vengono commercializzati direttamente dalla Società;

⁶ Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 il Gruppo ha prodotto circa 450 mila tonnellate di carte e circa 679 milioni di metri quadrati di prodotti autoadesivi.

- per quanto riguarda il Segmento *Converting*, i prodotti vengono commercializzati direttamente dalle società del Gruppo operanti in tale segmento.

Alla struttura distributiva diretta sopra descritta si aggiunge una rete composta nel 2013 da numerosi distributori (per le Linee Carta e per il Segmento *Converting*) e agenti terzi (per entrambi i Segmenti), che vendono i prodotti del Gruppo - 13.000 referenze prodotto in catalogo - in oltre 110 Paesi. Per maggiori informazioni sull'infrastruttura distributiva del Gruppo *cf.* Paragrafo 6.1.3.

Il Gruppo inoltre, con il marchio *Fabriano Boutique* mediante personale dedicato in Fedrigoni S.p.A., Fedrigoni UK Ltd., Fedrigoni France S.a.r.l. e Cartamano Deutschland GmbH, progetta e commercializza prodotti di cartoleria fine, articoli in pelle, articoli per la scrittura ed altro realizzati sia internamente sia da terzi con carte fabbricate dal Gruppo, che vengono venduti tramite:

- undici *boutique* monomarca appartenenti al Gruppo, site in alcuni aeroporti (Roma *terminal* internazionale e nazionale, Monaco di Baviera, Berlino) ed in zone di pregio di città a vocazione turistica (Roma, Venezia, Verona, Firenze, Milano, Parigi e Londra);
- tre *boutique* in *franchising* in Cina e una *boutique* in *franchising* in Italia;
- *bookstore* di musei (tra cui il Museo Reina Sofia a Madrid, il MOMA a New York e il Victoria & Albert a Londra);
- librerie (tra cui le Librerie Mondadori);
- centri commerciali di alto livello (KaDeWe a Berlino, Le Bon Marché a Parigi, The Conran Shop, Vincon Barcelona, La Rinascente ecc.).

Il Gruppo Fedrigoni si rivolge ad un numero elevato di clienti, di diverse tipologie, ciascuno con proprie specifiche caratteristiche e comportamenti d'acquisto. Il Gruppo è in grado di offrire ai clienti finali un'ampia gamma di prodotti che si caratterizza per l'elevato grado di personalizzazione e la qualità dei servizi pre e post vendita. Inoltre, grazie alla flessibilità della struttura produttiva e distributiva e all'integrazione tra la Linea Carta, la Linea Sicurezza e il Segmento *Converting* il Gruppo è in grado di servire diverse tipologie di clienti anche di piccole dimensioni e quindi di rivolgersi a nicchie di mercato ad alto valore aggiunto.

Di seguito sono schematizzati, per ciascun Segmento, le diverse tipologia di clienti a cui si rivolge il Gruppo Fedrigoni:

- Segmento Carta e Sicurezza:
 - (i) Linea Carta: stampatori ed editori, trasformatori (aziende cartotecniche e produttori di *packaging*), prescrittori, studenti, artisti, uffici/aziende/enti, distributori, grossisti ed altri;
 - (ii) Linea Sicurezza: banche centrali, istituti poligrafici statali, enti pubblici e operatori privati specializzati nella stampa di carta valori e di sicurezza.
- Segmento *Converting*: etichettifici, stampatori ed editori e distributori.

Il Gruppo Fedrigoni ha sempre perseguito una politica commerciale orientata a costruire un dialogo con tutti gli interlocutori che prendono parte al processo di ideazione e industrializzazione del prodotto realizzato con le carte del Gruppo, tra cui figurano anche le più importanti agenzie pubblicitarie e di *design* internazionali, configurando così un completo controllo del processo di acquisto da parte della propria clientela di riferimento.

Gli utilizzatori finali dei prodotti non coincidono necessariamente con i clienti del Gruppo: per alcuni tipi di prodotti, infatti, l'utilizzatore coincide con il cliente (è il caso, ad esempio, delle banche centrali per le carte destinate alla stampa di banconote); per altri tipi di prodotti, invece, i clienti del Gruppo differiscono dagli utilizzatori finali (nella Linea Carta, ad esempio, il cliente che acquista la carta dal Gruppo è la stamperia, che rivende poi il prodotto finito all'utilizzatore finale); nel Segmento *Converting* i clienti del Gruppo – quali, ad esempio, gli etichettifici – trasformano il prodotto acquistato dal Gruppo in prodotto finito (etichette) che

viene poi utilizzato da aziende alimentari, farmaceutiche, industriali in generale, grande distribuzione ed utilizzatori domestici e privati.

I fornitori del Gruppo Fedrigoni sono principalmente: (i) i produttori delle materie prime necessarie per la produzione industriale, cioè le materie prime fibrose (cellulose e cascame di cotone), le cariche minerali (carbonato di calcio e caolino) e i prodotti chimici (lattici, amidi, colle e colori); (ii) i produttori degli impianti, macchinari e attrezzature industriali; (iii) i fornitori dei servizi logistici; e (iv) i fornitori di gas metano ed energia.

Punti di forza

A giudizio del *management* della Società, la filosofia aziendale, orientata allo sviluppo di prodotti di elevata qualità ed al posizionamento in segmenti di mercato ad alto valore aggiunto, supportata da una cultura di integrazione tra le diverse strutture del Gruppo, è il cardine del posizionamento competitivo del Gruppo Fedrigoni, che è basato sui seguenti principali punti di forza:

1. Posizionamento in nicchie di mercato ad elevato valore aggiunto

Grazie alla costante innovazione di prodotto e di processo, testimoniata dai rilevanti investimenti effettuati nella Linea Carta, nella Linea Sicurezza e nel Segmento *Converting*, l'offerta del Gruppo si caratterizza per la significativa presenza in nicchie di mercato ad alto valore aggiunto quali le carte grafiche speciali (ad es. per il *packaging* di lusso), le carte per disegno ed arte, le carte di sicurezza (ad es. banconote), le carte ed i film autoadesivi (ad es. per il settore enologico); ciò ha contribuito nel tempo a consolidare l'immagine del Gruppo, associata a prodotti di elevata qualità. Tali nicchie consentono al Gruppo di operare in aree dove sono presenti elevate barriere all'entrata e dove viene riconosciuto un *premium price* derivante dalla capacità del Gruppo di garantire una qualità del prodotto elevata e costante nel tempo, un eccellente livello di servizio ed una gamma sempre personalizzabile estremamente ampia e profonda.

2. Storicità, forte identità e riconoscibilità dei marchi Fedrigoni e Fabriano

Il Gruppo si identifica nei suoi principali marchi:

- (i) il marchio Fedrigoni che, con i suoi 125 anni di storia, è sinonimo di eccellenza, qualità ed innovazione nelle carte grafiche speciali e rappresenta un *partner* solido ed affidabile per gli operatori del settore (tra cui stampatori e cartotecniche per il *packaging* di lusso);
- (ii) il marchio Fabriano che, con 750 anni di tradizione cartaria, è il marchio più antico a livello europeo ed è percepito come sinonimo di carta *made in Italy* di elevatissima qualità. In particolare l'album "Fabriano 4", che fa parte da oltre 40 anni del corredo scolastico di ogni studente italiano, è un prodotto che ha un *brand awareness* molto alto e raggiunge 4 milioni di studenti ogni anno⁷, parte dei quali si trasformano poi in acquirenti di carta Fabriano per arte o ufficio in stadi successivi della loro vita;
- (iii) i marchi Arconvert e Manter che nel settore delle carte e *film* autoadesivi (*converting*) hanno saputo conquistare una posizione di *leadership*, sinonimo di altissima qualità (come ad esempio nel settore enologico).

3. Eccellenza, ampiezza e innovatività della gamma di prodotto

La lunga esperienza e le capacità tecniche del personale a tutti i livelli hanno consentito al Gruppo una presenza sul mercato connotata da una notevole ampiezza e profondità di gamma dei prodotti grazie anche

⁷ Fonte: elaborazione del *management*.

alla capacità di innovazione. Per questo motivo il Gruppo si propone alla propria clientela come fornitore globale capace di soddisfare in modo completo la domanda dei propri clienti ottenendo come naturale conseguenza un'elevata fidelizzazione.

4. Efficienza ed efficacia della rete distributiva

Il Gruppo è presente con 8 filiali commerciali in Italia, con 8 società in 6 Paesi europei (esclusa l'Italia) e nella Repubblica Cinese (con una società commerciale a Hong Kong). La forza vendita diretta si caratterizza per un'elevata competenza di prodotto (anche attraverso la figura del venditore/promotore) che consente di:

- (i) avere un maggior controllo/focalizzazione sulla marginalità (anche grazie al modello fondato su piccoli lotti di consegna con un elevato livello di servizio che permette di consegnare la carta entro massimo 72 ore nelle aree di mercato europee presidiate direttamente);
- (ii) mantenere un contatto diretto con i clienti che permette di fornire un servizio più accurato e di conoscere in anticipo le loro esigenze consentendo al Gruppo di focalizzare il processo di innovazione e di massimizzarne l'efficacia;
- (iii) mantenere un esteso *database* proprietario dei prescrittori (grafici, *packaging designer*, agenzie pubblicitarie e creative);
- (iv) essere riconosciuta dai prescrittori come l'opzione più desiderabile esteticamente, e tecnicamente con le migliori *performance*, come la "fuoriserie delle carte". Le referenze di clienti prestigiosi e l'attribuzione di numerosi riconoscimenti di primo piano del *design* a livello mondiale per i suoi campionari (Red Dot Design Award, German Design Award etc) posizionano l'azienda molto in alto agli occhi dei suoi clienti-prescrittori.

Il Gruppo pertanto, non è "solo" un produttore cartario integrato con la distribuzione, ma progetta il proprio prodotto sulla base di *input* diretti del mercato e dialoga direttamente sia con il prescrittore sia con l'utilizzatore finale, configurando così una *ownership* di processo lungo tutta la catena del valore.

5. Processo produttivo flessibile ed efficiente – programmazione della produzione

L'elevato *know-how* del personale tecnico specializzato nei processi produttivi relativi alla Linea Carta, alla Linea Sicurezza e al Segmento *Converting* consente (i) un ridotto impiego di personale; (ii) un livello di efficienza in linea con i migliori *standard* di mercato; e (iii) la minimizzazione dei costi.

La flessibilità del processo produttivo è resa possibile dall'utilizzo di particolari macchine multifunzionali di medie dimensioni, spesso progettate direttamente dai tecnici del Gruppo, che consentono nello specifico:

- (i) di ottimizzare i cicli produttivi adeguandosi rapidamente all'andamento dei mercati di riferimento, orientando la propria produzione verso quelli maggiormente remunerativi;
- (ii) di produrre una gamma di prodotti molto ampia e sempre personalizzabile.

La programmazione della produzione (condizionata da molteplici parametri quali velocità delle macchine, scarti ed efficienza) è un elemento chiave che può influenzare significativamente le *performance* aziendali. Facendo leva sull'elevata flessibilità degli impianti e sulla profonda conoscenza del mercato e dei suoi clienti, il Gruppo è in grado di impostare anticipatamente un *mix* ottimale di prodotti e semilavorati con il duplice obiettivo di garantire il servizio al cliente (ossia, avere il prodotto necessario nei tempi stabiliti) e minimizzare le risorse finanziarie al servizio del circolante.

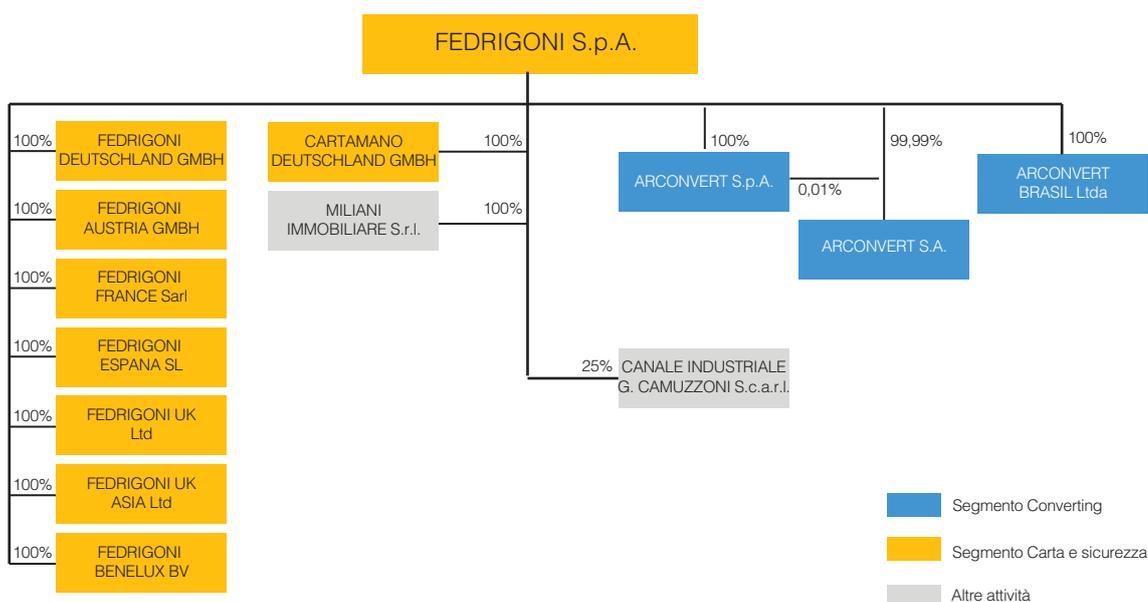
6. Processi aziendali fortemente sinergici

La Linea Carta, la Linea Sicurezza e il Segmento *Converting* operano in mercati diversi, ma sono legate dalla comune filosofia del Gruppo Fedrigoni: ciò consente (i) di equilibrare l'esposizione del Gruppo ai rischi derivanti dai cicli di mercato (grazie alla diversa dinamica della Linea Carta, della Linea Sicurezza e del Segmento *Converting*) e, (ii) con riferimento ad alcune tipologie di prodotto, di integrare la filiera, in particolare:

- Linea Carta/Segmento *Converting*: una parte della produzione della cartiera può essere dedicata al Segmento *Converting*; ciò rende più conveniente l'approvvigionamento della carta (materia prima del *converting* con incidenza media pari a circa il 68% dei costi delle materie prime nel 2013): (i) in quanto la presenza diretta del Gruppo sul mercato della carta favorisce un maggiore potere contrattuale verso i fornitori; (ii) la vicinanza tra gli stabilimenti della Linea Carta e del Segmento *Converting* in Italia riduce significativamente i costi di trasporto. La sinergia descritta crea inoltre un vantaggio in termini di offerta del Segmento *Converting*, grazie all'utilizzo, in particolare per le applicazioni nel settore dell'enologia, di una gamma completa di prodotti di particolare qualità, sviluppati dalla Linea Carta, che non sono accessibili ai concorrenti;
- Segmento *Converting*/Linea Carta: il prodotto su foglio del Segmento *Converting* è distribuito anche grazie alla rete diretta della Linea Carta, consentendo, nelle aree da questa coperta, un migliore servizio al cliente e marginalità complessivamente più elevate;
- Linea Sicurezza/Segmento *Converting*: alcuni prodotti della Linea Sicurezza sono studiati appositamente per il Segmento *Converting* (ad esempio, francobolli e visti per passaporti): ciò offre al cliente finale la possibilità di avere un unico interlocutore a garanzia della qualità e sicurezza dell'intero processo (fattore rilevante nel mercato specifico).

Struttura del Gruppo

Di seguito si riporta la struttura del Gruppo alla Data del Prospetto Informativo:



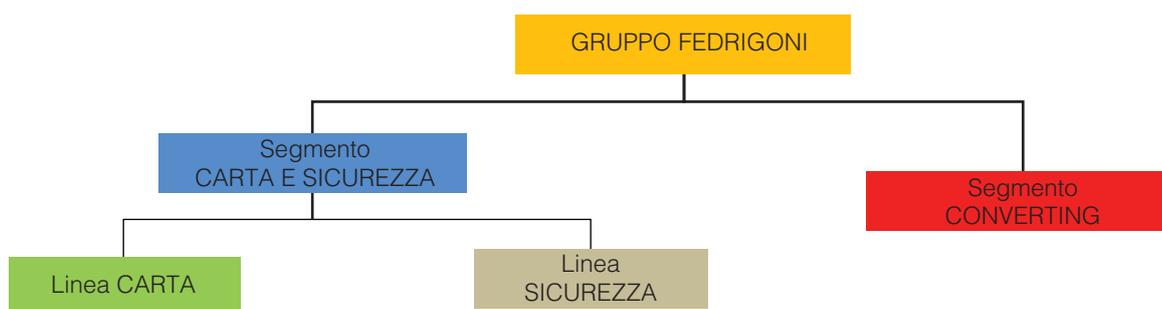
6.1.2 Segmenti

L'attività del Gruppo Fedrigoni è articolata su due segmenti: il Segmento Carta e Sicurezza e il Segmento *Converting*.

Le attività riconducibili al Segmento Carta e Sicurezza sono a loro volta articolate in due linee di *business*: la Linea Carta e la Linea Sicurezza.

Con riferimento al Segmento Carta e Sicurezza si segnala che a causa della condivisione delle strutture organizzative centralizzate e per il fatto che parte degli impianti e del personale vengono utilizzati per la produzione di materiali per le differenti linee di *business* è possibile una suddivisione dei risultati economici solo a livello di fatturato.

Per questa ragione le due linee di *business* sono accorpate in un unico segmento.



6.1.2.1 Segmento "Carta e Sicurezza"

Negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 i ricavi relativi al Segmento Carta e Sicurezza sono stati rispettivamente pari a Euro 550,9 milioni, Euro 542,4 milioni e Euro 542,0 milioni e hanno rappresentato il 68,1%, 69,0% e il 70,8% dei ricavi del Gruppo. Con riferimento ai semestri chiusi al 30 giugno 2014 e 2013, i ricavi relativi al Segmento Carta e Sicurezza sono stati rispettivamente pari a Euro 304,1 milioni ed Euro 272,5 milioni e hanno rappresentato il 69,0% e il 67,3% dei ricavi del Gruppo.

Alla Data del Prospetto Informativo, le società del Gruppo che operano nell'ambito del Segmento Carta e Sicurezza sono: l'Emittente (che opera anche nella Linea Sicurezza), Fedrigoni Deutschland GMBH, Fedrigoni Espana SL, Fedrigoni UK Ltd., Fedrigoni France S.a.r.l., Fedrigoni Asia Ltd., Fedrigoni Austria GMBH, Fedrigoni Benelux BV e Cartamano Deutschland GMBH.

La produzione avviene esclusivamente in Italia negli stabilimenti di Verona, Arco (TN), Varone di Riva del Garda (TN), Fabriano (AN), Pioraco (MC), Rocchetta (AN), Castelraimondo (MC) e Ospiate di Bollate (MI).

Al 30 giugno 2014 i dipendenti impiegati nel Segmento Carta e Sicurezza sono circa 1.761 (1.662 al 31 dicembre 2013).

I primi dieci clienti del Gruppo Fedrigoni rappresentano circa il 21% dei ricavi dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013.

La capacità produttiva del Segmento Carta e Sicurezza è pari a circa 470.000 tonnellate di carta annue.

Al 31 dicembre 2013 i clienti della Segmento Carta e Sicurezza sono circa 16.200.

LINEA CARTA

Negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 i ricavi relativi alla Linea Carta sono stati rispettivamente pari a Euro 460,7 milioni, 464,5 milioni e 454,2 milioni e hanno rappresentato rispettivamente il 57,0%, 59,1% e il 59,3% dei ricavi del Gruppo. Con riferimento ai semestri chiusi al 30 giugno 2014 e 2013, i ricavi relativi alla Linea Carta sono stati rispettivamente pari a Euro 238,4 milioni ed Euro 232,8 milioni e hanno rappresentato rispettivamente il 54,1%, e il 57,5% dei ricavi del Gruppo.

Le tabelle seguenti indicano la ripartizione dei ricavi di vendita per ciascuna linea di prodotto relativamente ai semestri chiusi al 30 giugno 2014 e 2013 e agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011.

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno		Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2014	2013	2013	2012	2011
Carte grafiche speciali	75.691	73.082	149.353	150.264	149.001
Carte ufficio	61.708	64.616	123.789	121.008	118.533
Carte patinate	46.063	44.042	87.572	85.969	88.801
Carte naturali	36.339	33.119	63.947	70.912	61.672
Disegno/arte	15.372	15.305	29.808	31.080	31.113
Altre	3.217	2.651	6.244	5.300	5.089
Linea Carta	238.390	232.815	460.713	464.533	454.209

Il Gruppo Fedrigoni offre un'ampia gamma di prodotti realizzati con diverse tipologie di carta. Alla Data del Prospetto Informativo, le principali tipologie di prodotti cartari realizzati e commercializzati dal Gruppo sono le seguenti:

- (i) *Carte grafiche speciali*
- (ii) *Carte per disegno e arte*
- (iii) *Carte naturali*
- (iv) *Carte patinate*
- (v) *Carte per uso ufficio*
- (iv) *Altri prodotti (tra cui prodotti di cartotecnica, quali agende, quaderni e block notes).*

I principali *brand* utilizzati per tali prodotti sono: *Sirio, Constellation, Century, Tintoretto, Ispira, Corolla, Sirio Pearl, Stucco, Cocktail, Tatami, Freelifa, Xper, Arcoprint, Copy 1/2/3, Copy Bio, Copy Life, Copy Tinta, Multipaper, Tiziano, Tecnico 6, Rosaspina, Artistico, Fabriano 5, Watercolour, FA 2/3/4.*

La clientela del Gruppo, per i prodotti della Linea Carta, comprende: distributori, stampatori ed editori, trasformatori (aziende cartotecniche e produttori di *packaging*), aziende/Enti ed altri clienti.

In particolare, nella Linea Carta il Gruppo Fedrigoni, grazie alla flessibilità della struttura produttiva e distributiva e all'integrazione con il Segmento *Converting*, è in grado di servire anche clienti di piccole dimensioni proponendosi agli stessi come fornitore globale capace di offrire un'ampia gamma di prodotti che si caratterizzano per la particolare personalizzazione e customizzazione nonché l'elevato livello di servizio *pre* e *post* vendita. Inoltre, la costante innovazione di prodotto e di processo della Linea Carta consente al Gruppo di presidiare nicchie di mercato ad alto valore aggiunto quali le carte grafiche speciali (ad es. per il *packaging* di lusso) e le carte per disegno ed arte.

Le vendite dei prodotti della Linea Carta sono eseguite sulla base dei singoli ordini di acquisto formulati dai clienti alle società del Gruppo. Alla Data del Prospetto Informativo il Gruppo Fedrigoni opera, in questa Linea, con sette stabilimenti situati in Italia ed in particolare a Verona (VR), Arco (TN), Varone di Riva del Garda (TN), Fabriano (AN), Rocchetta (AN), Pioraco (MC) e Castelraimondo (MC).

Il Gruppo dedica grande attenzione allo sviluppo tecnologico degli impianti e del processo produttivo, che si caratterizza per l'elevata flessibilità, grazie all'utilizzo di macchine multifunzionali (ciascuna delle quali è in grado di produrre diversi tipi di carte, anche in piccoli lotti) che sono state in molti casi progettate direttamente dai tecnici del Gruppo stesso.

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 il Gruppo ha venduto circa 417.000 tonnellate di carta.

Di seguito sono descritte le diverse tipologie dei prodotti cartari realizzati e commercializzati dal Gruppo Fedrigoni per ciascuna delle principali linee di prodotto.

(i) Carte grafiche speciali

La categoria delle "carte grafiche speciali" comprende i prodotti cartari ad elevato contenuto estetico e tecnologico. Tali prodotti sono realizzati attraverso particolari processi produttivi (ad esempio, la goffratura, la patinatura e la stampa) che consentono l'ottenimento di determinate caratteristiche tecniche di pregio del prodotto finito (quali, una particolare impronta superficiale). La carta grafica speciale è quindi curata con attenzione particolare ai dettagli estetici e tecnici, in modo da soddisfare la clientela che richiede un prodotto qualitativamente elevato e con caratteristiche specifiche.

Negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 i ricavi realizzati attraverso la vendita delle carte grafiche speciali sono stati rispettivamente pari a Euro 149,4 milioni, 150,3 milioni e 149,0 milioni e hanno rappresentato rispettivamente il 18,5%, il 19,1% e il 19,5% dei ricavi del Gruppo. Con riferimento ai semestri chiusi al 30 giugno 2014 e 2013 i ricavi realizzati attraverso la vendita delle carte grafiche speciali sono stati rispettivamente pari a Euro 75,7 milioni, ed Euro 73,1 milioni e hanno rappresentato rispettivamente il 17,2%, e il 18% dei ricavi del Gruppo.

I principali prodotti appartenenti a questa categoria sono i seguenti:

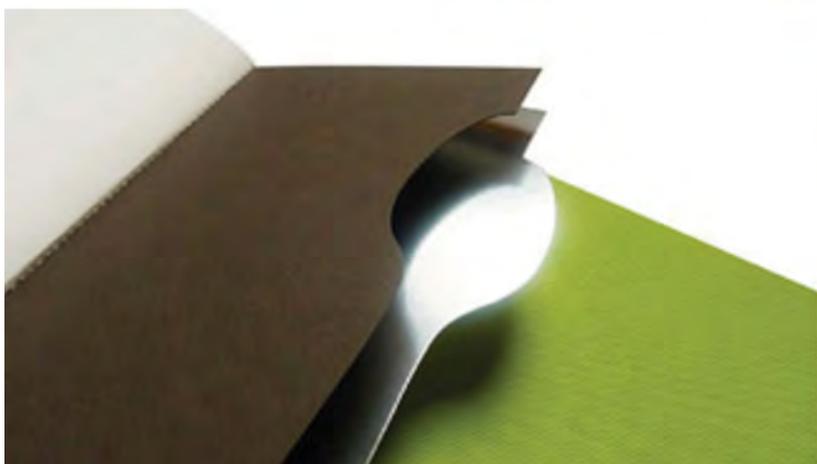
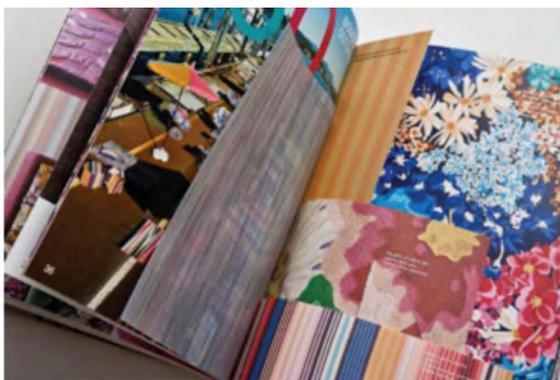
- *Cartoncini marcati e goffrati*: si tratta di carte che per loro natura presentano una superficie ruvida. In particolare: (a) le carte "marcate" sono carte caratterizzate da elevate caratteristiche tecniche e creative e sono utilizzate per la stampa e la cartotecnica; e (b) le carte "goffrate" sono carte resistenti alla piega, allo strappo, all'abrasione e alla luce e sono utilizzate per realizzazioni cartotecniche di pregio, come sacchetti o scatole di lusso per negozi (tra cui, i c.d. "shopper" utilizzati da *Valentino*, *Louis Vuitton*, ecc.), rivestimenti di scatole, libri e astucci.



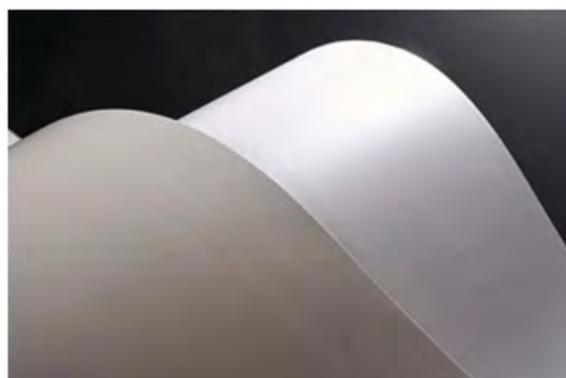
- *Carte digitali e buste per la stampa digitale*: sono carte che si distinguono per la varietà di supporti, di grammature e di formati per far fronte alle diverse necessità e caratteristiche delle diverse tecniche di stampa digitale. La tecnologia di stampa digitale è molto recente ed in forte espansione a livello globale. Tale tecnologia consente la stampa di piccolissimi lotti senza scarto di avviamento tipico delle altre tecnologie di stampa tradizionali grazie all'adozione di particolari inchiostri che richiedono l'utilizzo di carte con trattamenti superficiali specifici. A parere del *management* il Gruppo ha saputo conquistare sul mercato una posizione unica grazie all'ampiezza della gamma dei supporti per la stampa digitale; molti di tali supporti sono certificati dai produttori dei macchinari per la stampa digitale.



- *Cartoncini per packaging*: sono carte utilizzate per la stampa ad uso cartotecnico e nella realizzazione di packaging, cartelle, copertine, cartoline e coordinati grafici.



- *Cartoncini patinati*: sono cartoncini di alta qualità principalmente impiegati per realizzare cataloghi, presentazioni e bilanci societari.



(ii) Carte per disegno e arte

Le carte per disegno scolastico ed artistico comprendono una vasta gamma di prodotti per il disegno, commercializzati con il marchio "Fabriano". Accanto alle carte per la scuola, vi sono carte per uso artistico destinate ai professionisti e agli amatori per le tecniche pittoriche delle belle arti e della stampa d'arte.

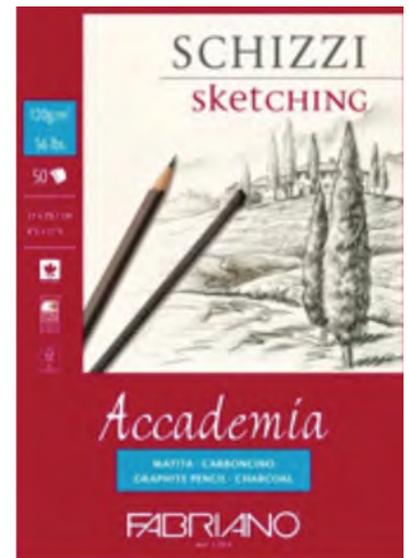
Negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 i ricavi realizzati attraverso la vendita delle carte per disegno scolastico e artistico sono stati rispettivamente pari a Euro 29,8 milioni, Euro 31,1 milioni e Euro 31,1 milioni e hanno rappresentato rispettivamente il 3,7%, il 4,0% e il 4,1% dei ricavi del Gruppo. Con riferimento ai semestri chiusi al 30 giugno 2014 e 2013 i ricavi realizzati attraverso la vendita delle carte per disegno scolastico e artistico sono stati rispettivamente pari a Euro 15,4 milioni ed Euro 15,3 milioni e hanno rappresentato rispettivamente il 3,5%, e il 3,8% dei ricavi del Gruppo.

Nella categoria di prodotto disegno e arte, i principali prodotti sono i seguenti:

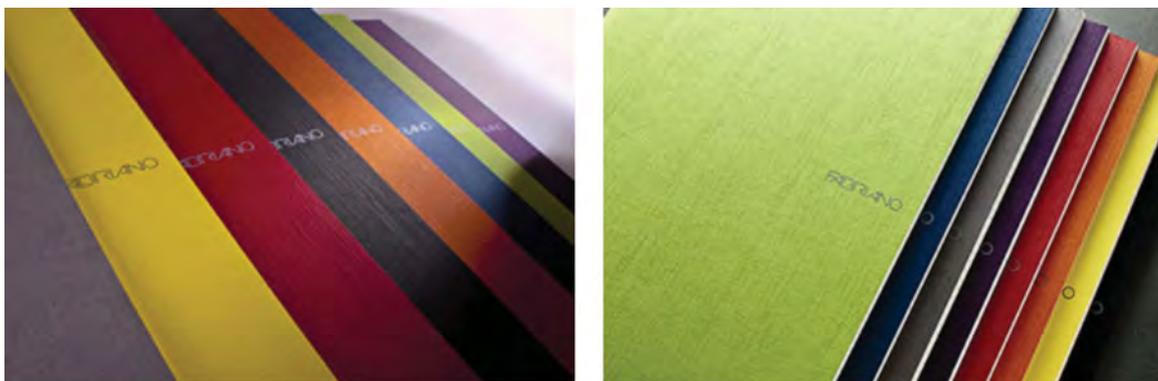
- *Disegno scolastico*: carte da disegno per la scuola di diverso ordine e grado.



- *Disegno artistico*: carte per artisti, studenti degli istituti d'arte e delle Accademie di belle arti e per hobbysti, disponibili in fogli, blocchi e rotoli per le diverse tecniche pittoriche e della stampa d'arte (acquaforte, serigrafia, litografia).



- *Stationery*: gamma di blocchi e diari per scrittura, disegno, appunti.



(iii) Carte naturali e (iv) Carte patinate

Tali categorie di prodotti comprendono le carte bianche di uso generico e di largo consumo.

Negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 i ricavi realizzati attraverso la vendita delle carte patinate e di carte naturali sono stati rispettivamente pari a Euro 151,5 milioni, Euro 156,9 milioni e Euro 150,5 milioni e hanno rappresentato rispettivamente il 18,7%, il 20,0% e il 19,6% dei ricavi del Gruppo. Con riferimento ai semestri chiusi al 30 giugno 2014 e 2013 i ricavi realizzati attraverso la vendita delle carte patinate e di carte naturali sono stati rispettivamente pari a Euro 82,4 milioni ed Euro 77,2 milioni e hanno rappresentato rispettivamente il 18,7%, e il 19,1% dei ricavi del Gruppo.

I principali prodotti appartenenti alle sopra menzionate categorie sono i seguenti:

- *Carte patinate senza legno*: si tratta di carte patinate disponibili in diverse finiture, utilizzate per stampa e lavorazioni cartotecniche in genere.



- *Carte naturali senza legno*: si tratta di carte naturali bianche ed avorate per stampa del tipo c.d. *offset*.



Con il termine “senza legno” si intende l’assenza della lignina, polimero organico utilizzato nella produzione di carta di minore qualità, che tende ad ingiallirsi a seguito dell’esposizione alla luce solare.

(v) Carte per uso ufficio

Tale categoria comprende i prodotti cartari utilizzati nelle attività di ufficio quali la stampa, la scrittura e l’archiviazione. Alla classica carta bianca si affiancano carte ecologiche (riciclate, certificate FSC), carte colorate, carte ultraslicce e con diverse grammature. A parere del *management* grazie alla forza del marchio Fabriano il Gruppo riesce ad ottenere un significativo *premium price*.

Negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 i ricavi realizzati attraverso la vendita delle carte per uso ufficio sono stati rispettivamente pari a Euro 123,8 milioni, Euro 121,0 milioni ed Euro 118,5 milioni e hanno rappresentato rispettivamente il 15,3%, il 15,4% e il 15,5% dei ricavi del Gruppo. Con riferimento ai semestri chiusi al 30 giugno 2014 e 2013 i ricavi realizzati attraverso la vendita delle carte per uso ufficio sono stati rispettivamente pari a Euro 61,7 milioni ed Euro 64,6 milioni e hanno rappresentato rispettivamente il 14,0%, e il 16,0% dei ricavi del Gruppo (*cf.* Sezione Prima, Capitolo IX, Paragrafo 9.2 del Prospetto Informativo).

Di seguito vengono elencati i principali prodotti della categoria carte per uso ufficio.

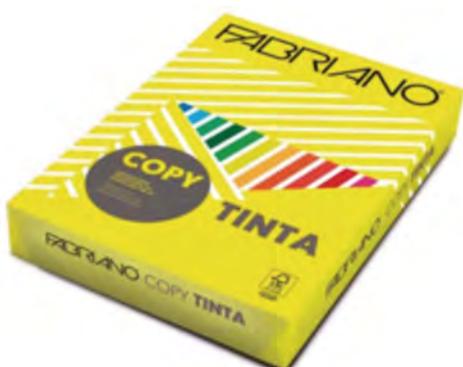
- *Copy white*: sono carte bianche impiegate per fotocopie, *fax*, stampa e diversificate in base ai bisogni degli utilizzatori (con riferimento, ad esempio, al grado di bianco, ai fori per l'archiviazione e al prezzo) e al canale di vendita.



- *Copy Ecologico*: carta ecologica per uso ufficio, impiegata per fotocopie, *fax*, stampa e realizzata mediante l'utilizzo di fibre riciclate, fibre certificate FSC e fibre prive di cloro.



- *Copy Colorato*: carta colorata impiegata principalmente per archiviare i documenti utilizzando "media-colours" appropriati oltre che per fotocopie e *fax*. Si tratta di carta ecologica certificata FSC.



- *Multifunzione*: carta bianca per ufficio e stampa digitale, che permette stampe *laser* a colori di pregio, carta ecologica certificata FSC. La disponibilità di diverse grammature consente di realizzare *brochure* coordinate “*text & cover*” (alta grammatura per la copertina ed interno coordinato con grammatura più bassa) oppure *depliant*.



- *Fotografica*: carte patinate per stampa *inkjet* disponibili in un'ampia gamma per rispondere a svariate esigenze di stampa.



- *Rotoli*: carta naturale per stampa con *plotter* disponibile in rotoli in diverse altezze per soddisfare le esigenze degli studi professionali (geometri, architetti, grafici).

(vi) *Altri prodotti/Fabriano Boutique*

Il Gruppo, mediante *Fabriano Boutique*, progetta e commercializza prodotti di cartoleria fine la cui realizzazione avviene in parte presso lo stabilimento di Castelraimondo ed in parte è affidata a terzi: si tratta di oggetti utili per la scrittura, l'arte, la casa e l'ufficio (quali ad esempio taccuini tematici, quaderni, cartelline, album per fotografie e biglietti augurali), che sono prodotti interamente con le carte del Gruppo, con tecniche di stampa e cartotecnica originali, spesso abbinando alla carta altri materiali come tessuti e pelli.

Tali prodotti vengono venduti tramite una rete di distribuzione diretta del Gruppo, che include undici *boutique* monomarca site in alcuni aeroporti (Roma *terminal* internazionale e nazionale, Monaco di Baviera, Berlino) ed in zone di pregio di città a vocazione turistica (Roma, Venezia, Milano, Firenze, una a Verona, Londra e Parigi), tre *boutique* in *franchising* in Cina, una *boutique* in *franchising* in Italia, *bookstore* dei musei (tra cui il Museo Reina Sofia a Madrid, MOMA a New York e Victoria & Albert a Londra), centri commerciali di alta gamma di fascia alta (KaDeWe a Berlino, Le Bon Marché a Parigi, The Conran Shop, Vincon Barcelona, La Rinascente ecc.) e librerie (tra cui le Librerie Mondadori).

Negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 i ricavi realizzati tramite la vendita dei prodotti appartenenti a questa categoria sono stati rispettivamente pari a Euro 6,2 milioni, Euro 5,3 milioni e Euro 5,1 milioni e hanno rappresentato rispettivamente lo 0,8%, lo 0,7% e lo 0,7% dei ricavi del Gruppo. Con riferimento ai semestri chiusi al 30 giugno 2014 e 2013 i ricavi realizzati attraverso i prodotti appartenenti a questa categoria sono stati rispettivamente pari a Euro 3,2 milioni ed Euro 2,7 milioni e hanno rappresentato rispettivamente lo 0,7%, e lo 0,7% dei ricavi del Gruppo.



LINEA SICUREZZA

Negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 i ricavi dei prodotti di sicurezza sono stati rispettivamente pari a Euro 90,2 milioni, Euro 77,8 milioni ed Euro 87,8 milioni e hanno rappresentato circa il 19,6%, il 16,8% e il 19,3% dei ricavi del Gruppo. Con riferimento ai semestri chiusi al 30 giugno 2014 e

2013, i ricavi relativi alla Linea Sicurezza sono stati rispettivamente pari a Euro 65,7 milioni e Euro 39,7 milioni e hanno rappresentato rispettivamente il 14,9%, e il 9,8% dei ricavi del Gruppo.

Con il termine "sicurezza" si intende il settore industriale dedicato alla produzione di carta destinata alla stampa di banconote, carta valori (impiegata per la stampa di passaporti, biglietti, assegni, buoni pasto, certificati di laurea ecc.), ed elementi di sicurezza quali ologrammi e fili di sicurezza per banconote. Si precisa che il Gruppo non realizza i prodotti finiti (intendendosi come tali, ad esempio, le banconote o gli assegni), che vengono invece stampati dai clienti del Gruppo utilizzando le carte e gli altri elementi fabbricati dal medesimo.

Nella Linea Sicurezza il Gruppo Fedrigoni è presente sia nel mercato delle carte per banconote, sia in quello degli elementi di sicurezza (fili, ologrammi, *patch*). Ciò consente al Gruppo di poter competere su mercati diversi (banconote, carte per assegni, francobolli, singoli elementi di sicurezza) e di fidelizzare il cliente che trova nel Gruppo Fedrigoni l'offerta di un'ampia gamma di prodotti in grado di soddisfare diverse necessità. Inoltre, la struttura produttiva flessibile della Linea Sicurezza consente al Gruppo Fedrigoni di poter cogliere tempestivamente tutte le opportunità di *business* potendo quindi soddisfare anche richieste di produzione per lotti di piccole dimensioni.

Alla Data del Prospetto Informativo, il Gruppo Fedrigoni è l'unico produttore italiano di carta per banconote accreditato dalla Banca Centrale Europea per la produzione della carta filigranata dell'Euro.

La clientela del Gruppo Fedrigoni nella Linea Sicurezza è rappresentata, nel settore pubblico, da banche centrali ed enti poligrafici statali (per la realizzazione di prodotti quali, ad esempio, banconote, passaporti, valori bollati e certificati di laurea); nel settore privato, da operatori specializzati nella stampa di carta valori e di sicurezza, quali banconote, assegni, buoni pasto, biglietti di spettacoli e di manifestazioni sportive. La carta del Gruppo viene utilizzata, tra l'altro, per la stampa delle banconote denominate in Euro, che contengono molteplici elementi di complessa realizzazione volti a rendere difficoltosa la contraffazione.

Nella Linea Sicurezza le commesse vengono aggiudicate all'esito di specifiche gare d'appalto indette dai committenti. Nei bandi di gara sono stabilite le principali condizioni economiche e tecniche (riguardanti le specifiche caratteristiche dei prodotti) che devono essere rispettate nell'esecuzione delle singole commesse. A seguito dell'aggiudicazione di ciascuna commessa, il Gruppo conclude un contratto di fornitura con l'ente committente. La produzione viene effettuata presso gli stabilimenti di Ospiate di Bollate e di Fabriano. Alla Data del Prospetto Informativo il Gruppo Fedrigoni ha sviluppato una elevata esperienza a livello internazionale nella partecipazione alle gare di appalto indette dai committenti.

Si descrivono nel seguito le principali tipologie dei prodotti di sicurezza realizzati dal Gruppo Fedrigoni.

(i) Carte per banconote

Ai fini della produzione di banconote, il Gruppo produce carte filigranate e non, contenenti anche diversi elementi di sicurezza (fili e ologrammi) e prodotte prevalentemente con il cascame di cotone, che si caratterizzano per essere particolarmente resistenti all'usura.



(ii) Carte valori

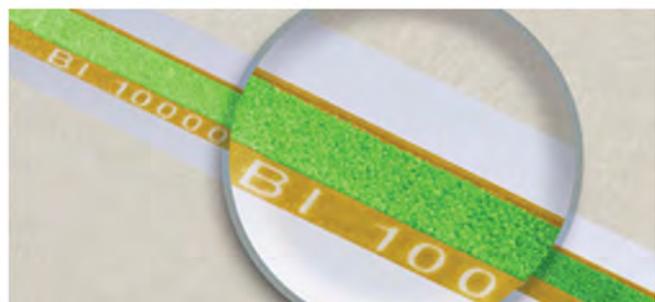
Nella categoria delle carte valori rientrano i prodotti cartari destinati ad essere avvalorati e quindi suscettibili di esprimere un valore economico una volta messi in circolazione (quali ad esempio, assegni, buoni pasto, obbligazioni e francobolli). Le carte valori sono caratterizzate dalla presenza di elementi volti a rendere difficoltosa la contraffazione, quali, ad esempio, filigrane, agenti sensibilizzanti ed altri elementi di sicurezza.



(iii) Ologrammi e fili di sicurezza

Gli ologrammi sono elementi di sicurezza applicati sulla carta. Al variare dell'incidenza della luce sulla superficie dell'ologramma si visualizza un'immagine differente. La produzione di ologrammi richiede l'utilizzo di macchinari sofisticati e la loro contraffazione risulta pertanto difficile. Gli ologrammi sono disponibili come "stripe", striscia continua applicata su tutta la lunghezza del supporto cartaceo, oppure come "patch", bollino applicato in una determinata posizione del supporto cartaceo.

Con il termine "fili di sicurezza" s'intendono particolari fili che vengono inseriti alla carta per prevenire la contraffazione del prodotto finito, quale, ad esempio, la banconota. La produzione di fili di sicurezza avviene mediante l'uso di macchinari appositi e richiede conoscenze tecniche specifiche. Per aumentarne le caratteristiche di anticontraffazione i fili di sicurezza possono essere magnetici, microstampati, de-metallizzati, fluorescenti e/o a variazione cromatica.



6.1.2.2. Segmento Converting

Negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 i ricavi pertinenti del Segmento *Converting* sono stati rispettivamente pari ad Euro 258,0 milioni, Euro 243,3 milioni e Euro 224,0 milioni e hanno rappresentato rispettivamente il 31,9%, il 31,0% e il 29,2% dei ricavi del Gruppo. Con riferimento ai semestri chiusi al 30 giugno 2014 e 2013 i ricavi pertinenti al Segmento *Converting* sono stati rispettivamente pari ad Euro 136,7 milioni e Euro 132,5 milioni e hanno rappresentato rispettivamente il 31,0% e il 32,7% dei ricavi del Gruppo. Le società del Gruppo che operano nell'ambito della Segmento *Converting* sono Arconvert S.p.A., Arconvert S.A. e Arconvert Brasil Ltda.

Con il termine "*converting*" s'intende il settore industriale dedicato alla produzione di carte e di *film* autoadesivi destinati alla realizzazione di etichette o altri prodotti autoadesivi. Il processo produttivo si basa sulla trasformazione ("conversione") di carte e/o *film* plastici in prodotti autoadesivi mediante appositi trattamenti chimico/fisici delle materie prime che consistono in supporti cartacei e plastici, adesivi acrilici in emulsione acquosa, adesivi *hot-melt* (a base di gomma) e silicani.

Nel Segmento *Converting* il Gruppo Fedrigoni, grazie alla flessibilità della struttura produttiva e distributiva e all'integrazione con la Linea Carta, è in grado di servire anche clienti di piccole dimensioni proponendosi agli stessi, come fornitore globale capace di offrire un'ampia gamma di prodotti che presentano un'elevata personalizzazione e un'elevato livello di servizio pre e post vendita.

Inoltre, grazie alla costante innovazione di prodotto e di processo, l'offerta del Gruppo nel Segmento *Converting* si caratterizza per la significativa presenza in nicchie di mercato ad alto valore aggiunto quali le carte ed i *film* autoadesivi (ad es. per il settore enologico).

Al 31 dicembre 2013 i clienti della Segmento *Converting* sono circa 2.300.

L'elevato grado di integrazione tra le funzioni aziendali del Gruppo Fedrigoni (Ricerca e Sviluppo, Commerciale, Produzione) e il *know-how* maturato nel tempo consentono al Gruppo stesso di progettare e realizzare prodotti innovativi, studiati sulle specifiche richieste ed esigenze dei clienti. L'innovazione non riguarda soltanto la ricerca di nuovi prodotti o il miglioramento di quelli esistenti, ma anche l'ampliamento del campo di applicazione degli autoadesivi in nuovi segmenti di mercato (ad esempio, i francobolli adesivi). Nel Segmento *Converting* il Gruppo opera un continuo processo di sostituzione dei prodotti e delle tecnologie esistenti al fine di ottenere una riduzione di costo per il cliente e/o un miglioramento del prodotto dal punto di vista sia funzionale sia estetico.

La produzione viene effettuata negli stabilimenti di Arco (Italia), Sant Gregori (Spagna) e San Paolo (Brasile), mediante sette linee spalmatrici, ossia impianti dedicati all'adesivizzazione dei frontali (in carta o plastici) ed all'accoppiamento con il supporto siliconato.

La capacità produttiva del Segmento *Converting* è pari a circa ad 1 miliardo di metri quadrati.

Al 30 giugno 2014 i dipendenti impiegati nel Segmento *Converting* sono circa 494 (471 al 31 dicembre 2013).

Il Gruppo produce e commercializza un'ampia gamma di prodotti autoadesivi destinati alla produzione di etichette o altri prodotti simili. Il prodotto autoadesivo viene trasformato in etichette dai clienti del Gruppo Fedrigoni (gli etichettifici) destinate a essere utilizzate in quasi tutti i settori merceologici (alimentare, vino e bevande, ufficio, farmaceutico, pubblicità, logistica, editoria, ecc): l'etichetta è infatti uno strumento di informazione reso necessario da esigenze di varia natura: pubblicitaria e di marchio, logistica (ad esempio, il codice a barre), normativa o regolamentare (ad esempio per indicare il peso, la scadenza e la provenienza del bene in vendita); spesso l'etichetta è anche parte integrante e funzionale della confezione (ad esempio le etichette "apri e chiudi"). Il prodotto autoadesivo trova applicazione, inoltre, nel settore dell'editoria (ad esempio, le figurine) e nella realizzazione di vari altri prodotti stampati (ad esempio, francobolli, marche da bollo e altri prodotti di cartoleria).

Le vendite dei prodotti del Segmento *Converting* sono eseguite sulla base dei singoli ordini di acquisto formulati dai clienti alle società del Gruppo.

I prodotti autoadesivi del Gruppo Fedrigoni sono realizzati in forma di bobina ("**Rotolo**"), ovvero di foglio ("**Foglio**").

Per ciascuna delle due forme di prodotto autoadesivo si possono individuare quattro diverse componenti:

- (i) il frontale, che costituisce la parte dell'etichetta destinata alla stampa che può essere in carta ovvero in film plastico;
- (ii) l'adesivo, specifico in base alla funzione e all'utilizzo dell'etichetta finale, che può essere, ad esempio, removibile, riposizionabile e permanente;
- (iii) il supporto, ossia la parte destinata alla siliconatura ed avente funzione protettiva (elemento che viene rimosso al momento dell'applicazione dell'etichetta) che può essere in carta ovvero in film plastico;
- (iv) il silicone, che costituisce l'elemento che fa da tramite tra supporto e adesivo consentendo, in fase di utilizzo dell'etichetta, di separare il frontale dal supporto.



Si descrivono nel seguito le tipologie dei vari prodotti *Converting*:

(i) Rotolo

I prodotti in Rotolo sono suddivisibili sulla base del tipo di utilizzo dei prodotti stessi, in particolare, si possono distinguere:

- *prodotti in Rotolo generici;*
- *prodotti in Rotolo destinati al settore del vino;*
- *prodotti in Rotolo destinati ad applicazioni di sicurezza.*



Negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 i ricavi realizzati tramite la vendita dei prodotti in Rotolo sono stati rispettivamente pari a Euro 218,0 milioni, Euro 203,3 milioni ed Euro 189,5 milioni e hanno rappresentato rispettivamente il 27,0%, il 25,9% e il 24,7% dei ricavi del Gruppo. Con riferimento ai semestri chiusi al 30 giugno 2014 e 2013, i ricavi realizzati tramite la vendita dei prodotti in Rotolo sono stati rispettivamente pari a Euro 117,4 milioni e Euro 116,3 milioni e hanno rappresentato rispettivamente il 26,6% e il 28,7% dei ricavi del Gruppo.

(ii) Foglio

I prodotti in Foglio sono suddivisibili in base al tipo di utilizzo dei prodotti stessi, in particolare, si possono distinguere:

- *prodotti in Foglio generici*
- *prodotti in Foglio destinati ad applicazioni di sicurezza*



Negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 i ricavi realizzati tramite la vendita dei prodotti in Foglio sono stati rispettivamente pari a Euro 26,4 milioni, Euro 26,0 milioni ed Euro 21,9 milioni e hanno rappresentato rispettivamente il 3,3%, il 3,3% e il 2,9% dei ricavi del Gruppo. Con riferimento ai semestri chiusi al 30 giugno 2014 e 2013, i ricavi realizzati tramite la vendita dei prodotti in Foglio sono stati rispettivamente pari a Euro 12,6 milioni e Euro 10,4 milioni e hanno rappresentato rispettivamente il 2,8% e il 2,6% dei ricavi del Gruppo.

(iii) Altri Prodotti

In tale categoria rientrano alcune particolari tipologie di prodotti cartari, tra cui il c.d. "Casting Release", che è costituito da carta goffrata ed è utilizzato per imprimere un'impronta che riproduce quella naturale nel processo di produzione dell'eco-pelle, e la linea "Sadipal", che consiste in una collezione di prodotti autoadesivi e non, destinati a usi di cartoleria e scolastici di fascia media.

Negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 i ricavi realizzati tramite la vendita di Altri Prodotti sono stati rispettivamente pari a Euro 13,6 milioni, Euro 14,1 milioni ed Euro 12,7 milioni e hanno rappresentato rispettivamente l'1,7%, l'1,8% e l'1,7% dei ricavi del Gruppo. Con riferimento ai semestri chiusi al 30 giugno 2014 e 2013, i ricavi realizzati tramite la vendita di Altri Prodotti sono stati rispettivamente pari a Euro 6,8 milioni e Euro 5,7 milioni e hanno rappresentato rispettivamente il 1,5% e il 1,4% dei ricavi del Gruppo.

6.1.3 Modello di Business (catena del valore)

Il modello di *business* del Gruppo Fedrigoni si differenzia a seconda del Segmento, nelle seguenti funzioni:

SEGMENTO CARTA E SICUREZZA:

Linea Carta: (i) ricerca e sviluppo (funzione trasversale rispetto alle altre funzioni aziendali); (ii) gestione delle risorse umane (funzione trasversale rispetto alle altre funzioni aziendali); (iii) *marketing*; (iv) approvvigionamenti e logistica interna; (v) produzione; (vi) vendita; (vii) logistica esterna; (viii) assistenza post-vendita.

Linea Sicurezza: (i) ricerca e sviluppo (funzione trasversale rispetto alle altre funzioni aziendali); (ii) *security* (funzione trasversale rispetto alle altre funzioni aziendali); (iii) gestione delle risorse umane (funzione trasversale rispetto alle altre funzioni aziendali); (iv) vendita e *marketing*; (v) logistica, acquisti, pianificazione; (vi) produzione; (vii) assistenza post-vendita.

SEGMENTO CONVERTING: (i) ricerca e sviluppo (funzione trasversale rispetto alle altre funzioni aziendali); (ii) *marketing*; (iii) vendita; (iv) gestione dell'ordine; (v) approvvigionamento; (vi) pianificazione della produzione; (vii) produzione; (viii) logistica esterna; (ix) assistenza post-vendita.

Nel seguito vengono descritte, con riferimento alla Linea Carta, alla Linea Sicurezza e al Segmento *Converting*, le singole funzioni del modello di *business*, indicando per ciascuna di esse le principali caratteristiche e particolarità.

LINEA CARTA

(i) Ricerca e Sviluppo

L'attività di Ricerca e Sviluppo è svolta in forte sinergia tra varie funzioni aziendali, in particolare produzione, *marketing* e approvvigionamenti e si avvale di appositi laboratori specializzati per le diverse tipologie di prodotti.

L'attenzione al continuo miglioramento e all'innovazione riguarda sia i prodotti sia gli impianti produttivi, che sono costantemente adattati alle esigenze del mercato e della produzione.

Il processo di ricerca e sviluppo è alimentato da indicazioni fornite: (i) dai clienti, attraverso l'Assistenza post-vendita; (ii) dal *marketing* e dalle vendite; (iii) dalla Linea Sicurezza e dal Segmento *Converting*.

Indicazioni fornite dai clienti attraverso l'Assistenza post-vendita

Il Gruppo Fedrigoni raccoglie in maniera organizzata una serie di informazioni riguardanti la valutazione dei propri prodotti da parte dei clienti, al fine di analizzare l'efficacia e la rispondenza degli stessi alle esigenze del mercato e quindi valutare la necessità di migliorarli o innovarli.

Indicazioni fornite dal marketing e dalle vendite

Il Gruppo, anche al fine di cogliere le opportunità offerte dal mercato, monitora la gamma dei prodotti della concorrenza presenti sul mercato e si confronta con professionisti (c.d. prescrittori) che supportano gli utilizzatori finali nella scelta dei prodotti.

Indicazioni fornite dalla Linea Sicurezza e dal Segmento Converting

Alcune specifiche innovazioni di processo e di prodotto derivano dalle esigenze di volta in volta segnalate dalla Linea Sicurezza e dal Segmento *Converting*. In particolare, le competenze trasversali maturate dal Gruppo su mercati complementari consentono allo stesso di migliorare i propri prodotti e processi produttivi e di sviluppare soluzioni alternative (ad esempio, alcune carte speciali patinate sono state realizzate specificatamente per la messa a punto di frontali e supporti destinati alla produzione di francobolli autoadesivi).

(ii) Gestione delle risorse umane

Il Gruppo ritiene che tra gli elementi caratterizzanti il proprio modello di *business* vi siano: *(i)* l'elevato livello di competenze tecniche specifiche del personale; e *(ii)* un forte senso di appartenenza all'azienda, testimoniato anche da un limitato livello di conflittualità nelle relazioni industriali.

Notevole rilevanza assume in questo ambito il processo di selezione del personale e il *training* di formazione tipicamente svolto sul campo. In particolare, le attività di formazione riguardano non solo i nuovi assunti, ma tutte le risorse del Gruppo, per le quali sono previsti cicli formativi continui svolti sia internamente sia attraverso l'ausilio di soggetti terzi (quali ad esempio i principali istituti tecnici italiani del settore).

(iii) Marketing

L'attività di *marketing* comprende: *(i)* l'analisi del mercato; *(ii)* lo studio e sviluppo dei prodotti, in collaborazione con i singoli laboratori di ricerca e sviluppo; *(iii)* la comunicazione e presentazione dei prodotti verso i clienti e prescrittori, sia in supporto alle vendite che come attività di formazione autonoma verso dipendenti neo-assunti e verso allievi dell'ultimo anno di scuole grafiche universitarie; e *(iv)* l'attività di assistenza post-vendita.

Con riferimento all'analisi del mercato, il *marketing* studia le modalità di consumo nei diversi Paesi al fine di cogliere aspettative ed esigenze locali non soddisfatte o di crearne nuove. Tale attività è volta ad ottenere il miglior posizionamento dell'offerta dei prodotti del Gruppo.

Con riferimento invece al supporto alle vendite, il *marketing* è attivo in specifiche attività quali: *(i)* la creazione dei materiali e degli strumenti di vendita (quali, *depliant*, campionari, ecc.) utilizzati sia all'interno della rete commerciale del Gruppo, sia dai prescrittori; *(ii)* la realizzazione e l'aggiornamento dei siti *Internet* del Gruppo; *(iii)* la realizzazione di riviste tematiche che la Società distribuisce gratuitamente; *(iv)* l'attività pubblicitaria su riviste di settore; e *(v)* la partecipazione a fiere ed eventi di settore.

Il *marketing* di Gruppo è attivo nella gestione e animazione di comunità di clienti diretti e prescrittori (grafici, *packaging designer*, agenzie) sia con eventi periodici a livello locale e nazionale, sia con comunità *online*, con produzione di contenuti tecnici e stilistici che i clienti possono usare e condividere.

(iv) Approvvigionamenti

Per approvvigionamenti s'intende principalmente il reperimento di: *(i)* materie prime necessarie per la realizzazione dei prodotti; e *(ii)* energia.

Materie prime

Le materie prime impiegate per la realizzazione dei prodotti Fedrigoni si distinguono principalmente tra materie fibrose (principalmente cellulosa), cariche minerali e prodotti chimici.

Con riferimento agli acquisti di materiale fibroso (nel 2013 pari al 35,5% dei costi consolidati per l'acquisto delle materie prime del Gruppo) il Gruppo, mediante un'attenta gestione degli ordini, si pone l'obiettivo di mantenere un magazzino costante necessario indicativamente a 20 giorni di produzione. Il processo di acquisto che viene comunque pianificato su base annuale con i singoli fornitori, avviene attraverso le seguenti fasi (*cf.* anche Capitolo IX, Paragrafo 9.2 del Prospetto Informativo):

- la trattativa tipicamente su base mensile con i principali fornitori finalizzata alla definizione del prezzo e delle quantità specifiche;

- l'emissione dell'ordine;
- lo sdoganamento e la consegna della merce.

Generalmente lo sdoganamento e la fatturazione avvengono contestualmente all'ordine, con termini di pagamento medi di novanta giorni dalla data della fattura.

I principali fornitori di materiale fibroso cui si rivolge il Gruppo sono: Fibria (Brasile), CMPC Celulosa (Cile), Arauco Forest Products (Cile), Itochu (Brasile), Upm (Uruguay), Zellstoff Pils (Austria), Ence (Spagna), Fibre Excellence (Francia) e Suzano (Brasile).

I prodotti chimici utilizzati dal Gruppo (tra cui, amidi, coloranti e ritentivi) vengono acquistati sulla base delle specifiche esigenze del Gruppo con negoziazioni periodiche. I principali fornitori di tali prodotti è Styrol Italia (Italia).

Le cariche minerali vengono negoziate mensilmente sulla base di forniture pianificate su base annua. Il principale fornitore di cariche minerali cui il Gruppo si rivolge è OMYA (Italia).

Energia

Le fonti principali del fabbisogno energetico del Gruppo sono rappresentate dal gas metano e dall'energia elettrica.

Con riferimento alla fornitura del gas metano, che rappresenta nel 2013 circa il 25,8% del costo per gli acquisiti consolidati di servizi, il Gruppo si avvale durante l'esercizio di un fornitore unico selezionato sulla base di apposite gare indette annualmente dalla Società a cui partecipano i principali operatori del settore. Il fornitore unico viene quindi selezionato sulla base dell'offerta migliore in termini di prezzo, condizioni contrattuali e qualità del servizio.

Per quanto riguarda l'approvvigionamento di energia elettrica, si segnala che il Gruppo, grazie ad alcuni impianti di cogenerazione e centrali idroelettriche installati in alcuni suoi stabilimenti, produce una quantità di energia elettrica maggiore rispetto alle necessità di autoconsumo del Segmento Carta ed idonea a soddisfare l'intero fabbisogno del Gruppo.

(iv) Logistica interna

La logistica interna gestisce principalmente le attività legate al ricevimento, immagazzinamento e distribuzione delle materie prime fibrose, delle cariche minerali e dei prodotti chimici.

(v) Produzione

Il Gruppo si caratterizza per la flessibilità del processo produttivo, resa possibile dall'utilizzo di macchine continue multifunzionali di dimensione media, ciascuna delle quali è in grado di produrre diversi tipi di carte, generalmente in piccoli lotti, grazie a programmi brevi anche su base giornaliera.

Quasi tutte le fasi produttive sono svolte all'interno degli stabilimenti del Gruppo. Gli stabilimenti dedicati alla produzione e trasformazione della carta sono localizzati a Verona (VR), Varone di Riva del Garda (TN), Arco (TN), Fabriano (MC), Fiorano (MC) e Castelraimondo (AN).

In detti stabilimenti operano undici macchine continue che, nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, hanno prodotto complessivamente circa 450.000 tonnellate di carta.

La produzione prevede le seguenti attività: *(i)* la pianificazione della produzione; *(ii)* la trasformazione delle materie prime in prodotti finiti; e *(iii)* la manutenzione e gestione degli impianti.

La pianificazione della produzione è un fattore chiave del modello di *business* del Gruppo Fedrigoni ed è differenziata a seconda della tipologia di prodotto e del canale distributivo. Tale funzione opera in stretta collaborazione con Logistica Esterna, Approvvigionamenti e logistica interna e Vendite. In particolare, partendo dalla rilevazione degli ordini dei clienti, tale attività organizza la sequenza produttiva al fine di ottimizzarne l'efficienza economica e di fornire al contempo il migliore servizio al cliente.

La trasformazione delle materie prime (cellulose, cariche minerali e alcuni prodotti chimici) in prodotti finiti (carta) avviene per disidratazione di un impasto acquoso, che contiene fibre (cellulosa), pigmenti e prodotti chimici. Il semilavorato prodotto dalla macchina continua, che può essere differenziato per dimensione/formato, colore, grammatura e spessore, viene poi trasformato in prodotto finito, mediante ulteriori trattamenti secondari, in base alle esigenze del cliente. Tra i processi di trasformazione che interessano il semilavorato, alcuni sono idonei a conferire speciali caratteristiche al prodotto finito, quali la patinatura (applicazione di uno strato omogeneo di patina sulla superficie della carta per conferire particolari caratteristiche di stampa), la goffatura (incisione sulla superficie della carta in svariate forme) e la stampa. Al termine di tali processi, il semilavorato viene tagliato, mediante apposite macchine c.d. taglierine nei formati richiesti dai clienti.

La quasi totalità degli impianti di produzione lavora 340 giorni all'anno per 24 ore al giorno: tali impianti infatti non vengono mai fermati, eccetto che per le manutenzioni o il cambio dei corredi.

La manutenzione e la revisione dei macchinari di produzione e di allestimento è svolta dal personale preposto interno agli stabilimenti e interessa tutti gli aspetti meccanici, elettrici e strumentistici delle macchine. Il ricorso a soggetti esterni, nell'ambito di tali attività, avviene soltanto in caso di acquisto e montaggio di nuovi macchinari o in caso di revisioni e manutenzioni straordinarie programmate.

(vi) Vendite

Con riferimento alla fase di vendita, il Gruppo commercializza i propri prodotti attraverso: *(i)* una struttura distributiva gestita direttamente dal Gruppo stesso; e *(ii)* una rete distributiva di terzi.

La presenza diretta, con una copertura capillare del mercato, fa parte della filosofia aziendale e si è sviluppata, a partire dal 1905, in Italia per poi estendersi nei principali Paesi europei e recentemente in Asia. Ciò consente principalmente: *(i)* di aumentare la frequenza delle visite commerciali presso i clienti; *(ii)* di ridurre i tempi di risposta al cliente; e *(iii)* di migliorare il controllo dei margini.

Si precisa che il Gruppo ha previsto dei sistemi incentivanti per i dipendenti della rete distributiva del segmento in esame, stabiliti in funzione del raggiungimento di obiettivi individuali o per l'area di competenza che fanno riferimento alla quantità e alla qualità delle vendite, ai fatturati e ai margini.

Attualmente la struttura distributiva diretta del Gruppo è costituita da otto filiali in Italia con deposito (ad eccezione delle filiali di Bologna, Verona e Perugia) e due centri logistici, da sette società in Europa e da una società con sede a Hong Kong.

Nella tabella che segue si indicano le strutture appartenenti alla rete distributiva diretta del Gruppo.

Tipologia	Città	Paese
Filiale con deposito	Milano	Italia
Filiale	Verona	Italia
Filiale con deposito	Trieste	Italia
Filiale	Bologna	Italia
Filiale con deposito	Firenze	Italia
Filiale	Perugia	Italia
Filiale con deposito	Roma	Italia
Filiale con deposito	Napoli	Italia
Centro Logistico	Buttapietra (VR)	Italia
Centro Logistico	Rocchetta	Italia
Filiale con deposito	Barcellona	Spagna
Filiale con deposito	Madrid	Spagna
Filiale con deposito	Choisy Le Roi	Francia
Filiale con deposito	Northampton	Regno Unito
Ufficio vendita	Londra	Regno Unito
Filiale con deposito	Bruxelles	Belgio
Filiale	Vienna	Austria
Filiale con deposito	Monaco di Baviera	Germania
Filiale con deposito	Dortmund	Germania
Filiale con deposito	Dresda	Germania
Filiale con deposito	Colonia	Germania
Filiale con deposito	Stoccarda	Germania
Filiale con deposito	Berlino	Germania
Filiale con deposito	Amburgo	Germania
Ufficio vendite	Düsseldorf	Germania
Ufficio vendita	Norimberga	Germania
Filiale con deposito	Hong Kong	Cina

Quanto alla rete distributiva di terzi, essa è composta nel 2013 da numerosi distributori e agenti indipendenti che vendono i prodotti del Gruppo – 13.000 referenze prodotto in catalogo – in oltre 110 Paesi.

(vii) Logistica Esterna

A giudizio del *management*, il modello distributivo del Gruppo Fedrigoni si caratterizza nel panorama del settore cartario per un servizio di consegna veloce ed affidabile.

Il modello distributivo del Gruppo consente infatti di ottenere, con riferimento all'intera gamma dei prodotti, tempi di consegna piuttosto contenuti: tra le 24 e le 72 ore in Italia e in Europa, mediamente 1 settimana in Medio Oriente e Nord Africa e 2/4 settimane nelle Americhe e nel resto del mondo.

La Logistica Esterna, integrata con la Pianificazione della Produzione:

- definisce i tempi di consegna al cliente;
- ottimizza i costi di trasporto mantenendo al contempo un livello di servizio ottimale;
- coordina i trasporti primari e secondari, a seconda della dimensione dei lotti venduti.

Nel caso di prodotti venduti in piccoli lotti, questi sono trasferiti dagli stabilimenti di produzione ai due centri logistici in Italia per poi essere consegnati direttamente al cliente o ai depositi di filiale.

Nel caso di prodotti venduti in grandi lotti o su commessa, al fine di ridurre ulteriormente i tempi di risposta al cliente, il prodotto viene spedito direttamente dal sito produttivo al cliente finale.

I prodotti venduti ai distributori terzi vengono infine trasferiti ai clienti attraverso i centri logistici.

La gestione operativa del servizio di trasporto/spedizione è affidata ad aziende esterne specializzate. Nella generalità dei casi, i costi di trasporto sono a carico del Gruppo e i costi per l'assicurazione delle merci trasportate sono a carico delle aziende di trasporto.

(viii) Assistenza post-vendita

Per Assistenza *post-vendita* s'intende l'attività di gestione delle indicazioni pervenute dai clienti sulle *performance* qualitative dei prodotti. L'Attività *post-vendita* comporta spesso una raccolta delle opinioni dei clienti sui prodotti che, insieme alle informazioni commerciali in possesso dalla forza di vendita, vengono condivise con la funzione Ricerca e Sviluppo, per il continuo miglioramento dei prodotti esistenti o la creazione di nuovi prodotti.

LINEA SICUREZZA

(i) Ricerca e Sviluppo

L'attività di Ricerca e Sviluppo nella Linea Sicurezza viene svolta secondo gli stessi principi illustrati con riferimento alla Linea Carta. Anche in considerazione delle specificità di questa particolare Linea, tale attività si sostanzia principalmente nella continua ricerca di nuovi elementi di sicurezza al fine di proporre ai committenti nuovi prodotti e soluzioni tecniche sempre più avanzate, soprattutto con riferimento agli elementi anti-contraffazione, quali ad esempio le filigrane, gli agenti sensibilizzanti e gli altri elementi di sicurezza.

(ii) Security

La funzione Security, che comprende le attività di sorveglianza della produzione della carta per banconote e dei prodotti di sicurezza, è responsabile: *(i)* dell'ottenimento e mantenimento della certificazione *security* della Banca Centrale Europea per i siti produttivi, requisito necessario per la produzione di banconote Euro, e richiesto a tutti i produttori delle medesime banconote; *(ii)* della vigilanza sul processo produttivo e sulla relativa contabilità, in particolare per certificare l'assenza di ammanchi imputabili a furti; *(iii)* dell'organizzazione dei trasporti di sicurezza; e *(iv)* delle relazioni con i principali organismi istituzionali (quali, le Banche Centrali e le forze dell'ordine).

(iii) Gestione delle risorse umane

La gestione delle risorse umane nella Linea Sicurezza viene svolta secondo gli stessi principi illustrati con riferimento alla Linea Carta.

Tuttavia, soprattutto in considerazione delle specificità tecniche correlate alla produzione di questi particolari tipi di prodotti, la formazione del personale assume un ruolo rilevante. Infatti, il percorso formativo del personale è più lungo e più articolato rispetto a quello dei dipendenti della Linea Carta, in quanto è finalizzato

a far conoscere ai dipendenti le complesse particolarità tecniche tipiche della produzione dei prodotti di sicurezza; per tale ragione, la formazione viene effettuata prevalentemente all'interno del Gruppo.

(iv) Vendita e Marketing

Nel mercato delle carte per banconote e degli elementi di sicurezza, esistono principalmente due tipi di fornitura: *(i)* la fornitura di carte per banconote già in circolazione; e *(ii)* la fornitura di carte per banconote di nuova emissione.

Per quanto riguarda le banconote già in circolazione, per poter partecipare alla gara d'appalto finalizzata all'aggiudicazione delle commesse è necessario essere accreditati presso i singoli committenti come fornitori affidabili. In particolare, per l'accreditamento vengono valutati elementi quali:

- le referenze storiche dell'azienda in tale mercato;
- l'adeguatezza della capacità produttiva e tecnologica;
- l'esistenza di un adeguato sistema di sicurezza;
- la solidità economico-finanziaria del Gruppo attraverso la valutazione del rispetto di determinati parametri finanziari.

Le forniture derivanti dalla gare d'appalto vengono quindi generalmente attribuite con procedure ad evidenza pubblica.

Per quanto riguarda invece le banconote di nuova emissione, riveste un ruolo importante l'attività di *marketing* dedicata alla presentazione ai committenti degli elementi di sicurezza innovativi proposti, che include anche la fornitura di campionature dei nuovi prodotti. Superata questa fase, il fornitore selezionato viene accreditato dal committente e può quindi partecipare alle gare, secondo il processo sopra descritto.

Le vendite – in stretto contatto con le funzioni Logistica e Pianificazione della produzione – coordinano tutte le attività sopra descritte, inclusa in particolare la predisposizione della documentazione tecnica/commerciale/amministrativa necessaria per la partecipazione alle gare. Il coordinamento svolto dalla Funzione Vendite si estende anche: *(i)* alle attività post-vendita, che consentono la raccolta delle informazioni di natura tecnico-commerciale dai clienti; e *(ii)* al coordinamento della partecipazione alle fiere di settore.

(v) Logistica, acquisti, pianificazione della produzione

Tale funzione (Logistica) opera in stretto contatto con le Vendite e l'Ufficio Acquisti, al fine di: *(i)* elaborare la fattibilità tecnica dei prodotti e i relativi preventivi; *(ii)* pianificare la produzione; *(iii)* coordinare l'acquisto degli elementi costitutivi dei prodotti.

Gli acquisti del cascame di cotone sono pari al 4,6% dei costi di materie prime al 31 dicembre 2013.

(vi) Produzione

Il Segmento Sicurezza opera con cinque macchine di produzione, differenti per tecnica e capacità produttiva, complementari tra loro, poste negli stabilimenti di Fabriano (AN), Pioraco (MC) e Ospiate di Bollate (MI).

Il processo produttivo della carta per banconote è analogo a quello della produzione della carta, ma a differenza di quest'ultimo, prevede la fase aggiuntiva dell'inserimento degli elementi di sicurezza che

contraddistinguono prodotti di sicurezza. Inoltre, la materia prima fibrosa utilizzata è il cascame di cotone, anziché la cellulosa, per poter garantire una maggior durata nel tempo dei prodotti.

In particolare, la lavorazione dei fili e degli ologrammi di sicurezza avviene in due fasi distinte: (i) la stampa e spalmatura dei vari strati costituenti i prodotti; e (ii) l'allestimento del prodotto finito (taglio). La fase di stampa coinvolge le macchine rotative e, in base alla tipologia di prodotto, include i processi di metallizzazione e di goffratura.

(vii) Assistenza post-vendita

L'attività di assistenza post-vendita è costituita da: (i) consulenze allo stampatore per ottimizzare e valorizzare in fase di stampa il prodotto fornito; (ii) visite presso i principali clienti finalizzate ad approfondire la reciproca conoscenza di prodotti e processi produttivi; (iii) collaborazione continua con la funzione Ricerca e Sviluppo, al fine di recepire le indicazioni dei clienti.

SEGMENTO *CONVERTING*

(i) Ricerca e Sviluppo

L'attività di Ricerca e Sviluppo nel Segmento *Converting* viene svolta secondo gli stessi principi illustrati con riferimento alla Linea Carta.

(ii) Marketing

La funzione *Marketing* si occupa qui principalmente di tre tipologie di attività rappresentate da: (i) posizionamento del prodotto sul mercato; (ii) attività di supporto alle vendite; e (iii) cura della pubblicità istituzionale.

Posizionamento del prodotto sul mercato

Il processo prevede l'individuazione dei possibili *target* di clientela e l'analisi dell'ambito competitivo al fine di definire le strategie da sviluppare per un corretto posizionamento sul mercato dei prodotti esistenti e dei nuovi prodotti.

Attività di supporto alle vendite

Il *Marketing*, sulla base delle strategie commerciali adottate, sviluppa gli strumenti di supporto promozionale (campionari, *visual book* e guide tecniche) e realizza le campagne pubblicitarie, individuando i mezzi più efficaci (riviste specialistiche, *mailing*, *internet*) affinché venga raggiunto il *target* individuato.

Cura della pubblicità istituzionale

Il processo prevede inoltre lo sviluppo di azioni volte al sostegno dell'immagine aziendale. L'attività della funzione *Marketing* si concretizza nella realizzazione di pubblicità mirate alla comunicazione istituzionale (riviste, *gadget* e siti *Internet*) e nella partecipazione, da parte di tutte le società del Gruppo che operano in questo segmento, a eventi (principalmente fiere di settore).

(iii) Vendita

I prodotti del Segmento *Converting* sono venduti su specifico ordine di acquisto del cliente e sono commercializzati sia sul territorio nazionale, sia all'estero, principalmente a stampatori e distributori.

Il processo di vendita si differenzia a seconda della gamma di prodotto (rotolo o foglio). La vendita del prodotto autoadesivo in rotolo avviene generalmente direttamente nei confronti dello stampatore, salvo nei limitati casi in cui il Gruppo si avvale di distributori specializzati.

Il prodotto autoadesivo in foglio, viceversa, viene venduto in parte a distributori terzi e in parte attraverso la rete della Linea Carta; il rapporto diretto con il cliente stampatore costituisce, invece, un'eccezione.

Per la distribuzione dei propri prodotti del Segmento *Converting*, il Gruppo si avvale di una struttura commerciale articolata in:

Risorse interne:

Area Manager e *Product Manager* definiscono con il cliente le specifiche del prodotto e le condizioni di vendita e sono supportati nella gestione operativa del cliente dall'*Internal Sales*.

Risorse esterne:

- Agenti normalmente monomandatari o, se plurimandatari, con prodotti non concorrenti che rispondono agli *Area Manager* e/o ai *Product Manager*;
- Distributori, dotati di magazzino proprio, sovente anche plurimandatari anche per prodotti concorrenti.

La definizione della struttura commerciale di ciascun Paese o zona viene individuata dal Gruppo in considerazione di: (i) rilevanza ed ampiezza del mercato di riferimento; (ii) distanza dai siti produttivi; (iii) peculiarità del mercato di riferimento.

Si precisa che il Gruppo ha previsto dei sistemi incentivanti per i dipendenti della rete distributiva del segmento in esame, stabiliti in funzione del raggiungimento di obiettivi individuali o per l'area di competenza che fanno riferimento alla quantità e alla qualità delle vendite, ai fatturati e ai margini.

(iv) Gestione dell'ordine

La gestione dell'ordine è affidata all'*Internal Sales* che, in esecuzione degli accordi già definiti dalla struttura di vendita, gestisce complessivamente le esigenze del cliente ed è responsabile di tutti gli aspetti operativi dell'ordine, interagendo anche con le altre risorse interne. L'attività svolta prevede, in particolare, la verifica – sulla base degli *standard* aziendali o delle caratteristiche dell'ordinativo precedente – degli aspetti commerciali (prezzo e condizioni di pagamento), tecnici (fattibilità tecnica nel caso di nuovo prodotto), amministrativi (gestione del credito) e logistici (tempi di realizzazione e consegna).

(v) Approvvigionamento

Per approvvigionamento s'intende l'attività di acquisto delle materie prime necessarie alla realizzazione dei prodotti autoadesivi e l'attività di selezione, verifica e valutazione dei fornitori (c.d. "vendor rating").

Tali materie prime si distinguono in: (a) supporti cartacei e plastici; (b) adesivi; e (c) silicani.

Gli acquisti di supporti cartacei – pari a circa il 31% del totale degli acquisti delle materie prime del Gruppo al 31 dicembre 2013 – avvengono sia da fornitori terzi (in particolare, cartiere e/o produttori di film plastici per i supporti e per il frontale), sia da società del Gruppo Fedrigoni limitatamente ai prodotti cartacei. I prodotti cartacei di maggior pregio sono forniti esclusivamente dalla Linea Carta.

Per quanto riguarda l'acquisto da terzi dei supporti cartacei e plastici – la cui quantità è pianificata indicativamente e in maniera non vincolante, su base annua, con i singoli fornitori – esso avviene secondo le seguenti fasi: (a) trattativa su base periodica, mediamente quindicinale, finalizzata alla definizione di prezzo e quantità specifiche da ordinare; (b) emissione dell'ordine; (c) sdoganamento (ove necessario) e consegna della merce; e (d) fatturazione contestuale alla spedizione della merce con pagamenti in media pari a novanta giorni dalla data della fattura.

I principali fornitori di supporti cartacei e plastici esterni al Gruppo Fedrigoni cui si rivolge il Segmento *Converting* sono: Ahlstrom (Italia e Francia); Torras Papel (Spagna); Cartiere Burgo (Italia); CHAM Paper Group (Svizzera); Mondo Plastico (Italia); Kanzan (Germania) e Exxonmobil (Belgio).

Per quanto riguarda invece gli acquisti dei supporti cartacei da società del Gruppo, le quantità di acquisto sono determinate in base delle esigenze di saturazione della capacità produttiva delle cartiere del Gruppo o in base a considerazioni di mercato relative al settore di approvvigionamento. Per quanto riguarda il prezzo, è quello di mercato.

Gli acquisti di silicani, altri adesivi e di resine base – sono pianificati sulla base di fabbisogni annuali del Gruppo con i singoli fornitori e definiti in dettaglio su base mensile sia per quanto riguarda le quantità sia per quanto riguarda i prezzi.

I principali fornitori di silicani, altri adesivi e di resine base sono: BASF (Germania), Wacker Chemie (Germania) e Momentive (Germania).

Con riferimento all'attività di *vendor rating*, il Gruppo procede a un'indagine preliminare per verificare l'idoneità dei fornitori già qualificati e, se necessario, per estendere la ricerca a nuovi fornitori. I fornitori strategici sono poi sottoposti periodicamente a un'analisi dei risultati della loro attività e delle eventuali difformità riscontrate nelle forniture, al fine di individuare le soluzioni dei problemi o, se del caso, la sostituzione del fornitore stesso.

I magazzini delle materie prime sono gestiti dalla funzione Acquisti; quelli del semilavorato sono invece gestiti dalla funzione Pianificazione della produzione.

L'intero flusso produttivo è tracciato e monitorato dal sistema informatico, che gestisce anche parte dei flussi interni diretti al magazzino di stoccaggio del semilavorato: il Gruppo dispone infatti, per quanto riguarda il semilavorato del Segmento *Converting*, di magazzini automatizzati che vengono gestiti da *robot*.

(vi) Pianificazione della produzione

La pianificazione della produzione viene effettuata settimanalmente in base a cicli predefiniti, tenendo conto delle diverse potenzialità e caratteristiche della produzione, del portafoglio ordini acquisito e della disponibilità di materia prima.

Parte della produzione viene riservata al ripristino delle scorte di semilavorato (bobine di prodotto autoadesivo, definite "jumbo roll"), destinate al soddisfacimento delle richieste di prodotti *standard*; un'altra quota viene riservata alla realizzazione dei prodotti personalizzati.

(vii) Produzione

Il processo produttivo si basa sulla trasformazione di carte e/o di film plastici in prodotti autoadesivi, mediante trattamento chimico/fisico delle materie prime impiegate.

La produzione avviene in due fasi principali: (a) la produzione del semilavorato ("jumbo roll"); e (b) il taglio del "jumbo roll" in rotoli di dimensioni più piccole o in fogli (fase di allestimento del prodotto).

La prima fase consiste nell'accoppiamento di due supporti (carta/carta, carta/film, film/film). Il *sandwich* ottenuto con le macchine accoppiatrici è formato da quattro componenti: il supporto di carta o film plastico destinato alla siliconatura, avente funzione protettiva; il silicone, opportunamente miscelato a catalizzatori e modulatori, per ottenere il c.d. "release"; l'adesivo acrilico o "hot-melt", disponibile in varie versioni, per usi diversi; il supporto frontale (carta o film), che costituisce quella che diverrà la vera e propria etichetta autoadesiva.

Di ognuno dei quattro componenti esistono numerose varianti; perciò, gli stessi possono essere accoppiati secondo un numero molto elevato di combinazioni, le quali danno vita a prodotti diversi. Il materiale accoppiato viene quindi destinato alla fase di allestimento (taglio); in questa fase il prodotto viene "tagliato su misura", secondo le specifiche indicate dal cliente.

A seconda dell'utilizzo e del mercato di destinazione, il prodotto assume quindi la sua forma finale di vendita, che può essere: (a) il rotolo, predisposto per la stampa ed il taglio su macchine specifiche, che permettono la realizzazione di etichette a "nastro continuo" per applicazione automatica; (b) il foglio, destinato alla realizzazione di etichette stampate con le tradizionali tecnologie di stampa "in piano" e utilizzate per campagne pubblicitarie, editoria (inserti e "figurine") e altre applicazioni a "tiratura" limitata.

Il Segmento *Converting* dispone di sette impianti c.d. linee spalmatrici e trentasei macchine di allestimento, posti negli stabilimenti di Arco (TN), Sant Gregori (Spagna) e San Paolo (Brasile).

La forza lavoro (per un totale di circa 471 addetti nell'esercizio 2013) opera su tre turni giornalieri 5 giorni alla settimana.

Le attività di manutenzione vengono svolte da personale interno e interessano aspetti meccanici, elettrici ed elettronici.

(viii) Logistica esterna

La pianificazione delle spedizioni avviene non solo in funzione dei tempi tecnici di realizzazione del prodotto, ma anche con l'obiettivo di garantire l'ottimale organizzazione delle consegne sul territorio. L'attività di trasporto viene demandata a fornitori esterni, la cui affidabilità è volta a garantire la qualità del servizio.

Il modello distributivo dei prodotti su scala internazionale si differenzia in funzione dei volumi di attività e del livello di servizio richiesto nella singola area geografica. Oltre una certa distanza, infatti, la distribuzione non avviene direttamente dallo stabilimento di produzione, ma si avvale di basi logistiche di distributori terzi dislocate sul territorio.

(ix) Assistenza post-vendita

La funzione di assistenza post-vendita si occupa del monitoraggio continuo del livello di soddisfazione del cliente. L'attività prevede una raccolta capillare delle opinioni del cliente in merito al prodotto e al servizio offerto.

I dati raccolti vengono formalizzati in relazioni scritte, esaminate dal *management* e rese disponibili alle altre funzioni aziendali di volta in volta interessate, mediante pubblicazione grazie al sistema informatico aziendale. Questo tipo di attività è in particolare utile alla funzione Ricerca e Sviluppo, ai fini del continuo miglioramento dei prodotti esistenti e della realizzazione di nuovi prodotti.

In una fase successiva, le segnalazioni vengono catalogate ed analizzate, al fine di produrre un *report* statistico, indispensabile alla Ricerca e Sviluppo e alla Produzione per la definizione delle priorità e dei piani di miglioramento.

6.1.4 Unità produttive

Alla Data del Prospetto Informativo il Gruppo Fedrigoni che opera con dodici stabilimenti, di cui nove in Italia, due in Spagna e uno in Brasile, ha prodotto nel 2013 circa 450 mila tonnellate di carta, con undici c.d. macchine continue, e circa 679 milioni di metri quadrati di prodotti autoadesivi, con sette c.d. macchine/linee spalmatrici. In tali siti produttivi, al 31 dicembre 2013, erano occupati, 1.594 addetti.

Nella seguente tabella vengono indicate per ciascun sito produttivo le attività svolte.

Stabilimento	Superficie totale mq	Numero impianti fabbricazione	N. addetti al 31/12/2013	U.M.	Produzione annua 2013	Prodotti
Verona	57.843	2	257	t./000	73,3	Carte speciali e <i>commodities</i> naturali
Varone di Riva di Garda (TN)	39.668	2	153	t./000	37,4	Carte speciali e <i>commodities</i> naturali
Arco (TN)	134.139	1	186	t./000	127,1	Carte <i>commodities</i> patinate
Fabriano (AN)	76.463	4	281	t./000	168,1	Carte speciali e <i>commodities</i> naturali, per ufficio, carte per banconote, carte valori, carte da disegno
Pioraco (MC)	33.454	2	140	t./000	46,9	Carte speciali e <i>commodities</i> naturali, da disegno, per ufficio
Rocchetta (AN)	113.048	-	93	-	n.a	Allestimento
Castelraimondo (MC)	63.851	-	41	-	n.a	Prodotti Cartotecnici
Ospiate di Bollate (MI)	19.490	3	63	km./000	1.323,4	Elementi di sicurezza
Arco (TN)	44.798	4	173	mln mq.	277,7	Prodotti autoadesivi
Sant Gregori (Spagna)	37.545	2	134	mln mq.	316,2	Prodotti autoadesivi
Celra (Spagna) autoadesivi	3.729	-	21	-	n.a	Allestimento di prodotti
S. Paolo (Brasile)	28.000	1	52	mln .mq.	82,2	Prodotti autoadesivi



6.1.5 Ambiente, risorse energetiche e certificazioni di qualità

Il Gruppo Fedrigoni ha da tempo adottato un comportamento responsabile riguardo alla tutela dell'ambiente, al risparmio energetico, più in generale, orientato ad una gestione sostenibile dei propri processi.

Con riferimento alle risorse forestali, il Gruppo aderisce ai principi del FSC e pertanto impiega cellulose certificate FSC o di tipo controllato, sostenibile o realizzate con legno non proveniente da tagli illegali ovvero da tagli effettuati in aree dove i diritti civili o tradizionali vengono violati. Inoltre, le cellulose utilizzate dal Gruppo non provengono (i) da aree che sono state convertite da foreste, o altri ecosistemi del legno, in piantagioni di tipo annuale od in altre forme d'uso non forestali, (ii) da foreste in cui vengono piantati alberi geneticamente modificati, (iii) da sistemi forestali ove si riscontrino violazioni ai principi enunciati nella dichiarazione della ILO (Organizzazione Internazionale del Lavoro – Agenzia delle Nazioni Unite) sui principi fondamentali e sui diritti nel lavoro e (iv) da foreste classificate come *High Values Conservation Forests* (foreste primarie, foreste vergini, foreste pluviali e foreste primordiali di antica origine). Infine, tenuto anche conto degli obblighi imposti dal Regolamento Europeo n. 995/10/CE (*EU Timber regulation*), il Gruppo si avvale di fornitori di cellulosa che garantiscano in modo certo e documentato di essere impegnati a conservare la biodiversità delle foreste, riconoscere i diritti sui territori e le conoscenze ecologiche delle popolazioni native e rispettare le leggi applicabili alla gestione forestale.

Con riferimento alle risorse idriche, il Gruppo è impegnato nella ricerca della riduzione dei quantitativi di acque fresche impiegate nella produzione, anche privilegiando, ove possibile, l'impiego di acque di riciclo.

Con riferimento infine alle risorse energetiche, il Gruppo è impegnato sia nell'ottimizzazione dei consumi di energia sia nell'adozione di tecniche che concorrano alla riduzione di emissioni in atmosfera. In particolare, il Gruppo ha destinato notevoli risorse per dotare alcuni dei suoi stabilimenti di centrali di cogenerazione per la produzione combinata di energia elettrica e termica e di centrali idroelettriche per l'auto-produzione sul sito di energia elettrica, per una potenza complessiva di oltre 35 MW. Tale attività consente rilevanti risparmi sul costo dell'energia. In questo modo il Gruppo produce una quantità di energia elettrica idonea alle proprie necessità di autoconsumo presso i siti che ne risultano dotati. Nei momenti in cui la produzione è eccedente il fabbisogno tale quantità è rivenduta sul mercato. Tutti i siti manifatturieri del Gruppo sono dotati di efficienti impianti di depurazione (che possono essere sia di tipo chimico-fisico, sia biologico, corredati di impianti ausiliari per migliorare ulteriormente la loro produzione (ad es. trattamenti con ozono, con carboni attivi ecc.), che consentono di contenere i processi di inquinamento significativamente al di sotto dei parametri di legge.

Il Gruppo è titolare di diverse certificazioni terze che garantiscono una gestione responsabile dei suoi processi produttivi, logistici e distributivi a supporto della qualità dei suoi prodotti e dei suoi servizi. Inoltre, la Società è titolare di certificazione ISO 9001:2008 per la gestione della Qualità, ISO 14001:2004 per la gestione ambientale, BSI OHSAS 18001:2007 per la gestione della sicurezza e salute sui luoghi di lavoro, di CoC-FSC e CW-FSC per gli approvvigionamenti, l'impiego e la tracciabilità delle materie prime a base legno ed AEOF per le attività doganali.

6.1.6 Descrizione dei nuovi prodotti del Gruppo

Il Gruppo Fedrigoni intende continuare anche nel futuro a perseguire la strategia commerciale sin qui adottata che prevede la regolare introduzione di nuovi prodotti nei mercati in cui opera.

Per maggiori informazioni *cf.* Sezione Prima, Capitolo XI, Paragrafo 11.1 del Prospetto Informativo.

6.1.7 Programmi futuri e strategie

Facendo leva sui propri punti di forza (cfr. Capitolo VI, Paragrafo 6.1.1 del Prospetto Informativo), il Gruppo Fedrigoni intende perseguire una strategia di crescita in continuità con le linee di sviluppo che ne hanno caratterizzato la storia recente, incentrata sui seguenti obiettivi:

Consolidamento del posizionamento del Gruppo nelle nicchie di mercato a maggiore valore aggiunto

Per la Linea Carta, il Gruppo intende capitalizzare la crescente richiesta di beni di lusso e di prodotti artistici, volano della domanda di *packaging* e di prodotti cartari di alta gamma, concentrando il proprio sviluppo lungo tre direttrici principali:

- (i) ampliamento della presenza nei mercati già attualmente presidiati dal Gruppo, quali ad esempio Germania, Gran Bretagna, Francia, Spagna, Austria, Benelux, attraverso il rafforzamento della propria struttura commerciale diretta e l'ampliamento della gamma di prodotto disponibile localmente, al fine di rafforzare il dialogo con potenziali clienti, prescrittori e stampatori;
- (ii) sviluppo dei mercati che, per complessità legali o estensione del territorio, sono più difficili da presidiare attraverso una presenza diretta, quali le aree dell'Estremo Oriente, dell'Europa dell'Est e del Nord America, mediante la stipula di nuovi accordi distributivi ed il potenziamento della logistica locale (ad es. magazzini locali);
- (iii) instaurazione di nuove relazioni con clienti potenzialmente strategici mediante la fornitura di carte caratterizzate da un minore valore aggiunto unitario, con l'obiettivo di affiancare progressivamente a queste ultime la domanda di prodotti a maggiore valore aggiunto.

Per la Linea Sicurezza, il Gruppo intende consolidarsi come operatore di primo piano nel mercato delle banconote, carte valori e sistemi di sicurezza, attraverso (i) l'incremento della penetrazione commerciale sull'attuale portafoglio clienti, grazie alla continua innovazione tecnologica e di prodotto; (ii) l'ampliamento della base clienti, per mezzo di contratti di agenzia esteri in quei paesi emergenti dove la crescita della domanda di banconote è trainata da aspettative di forte sviluppo demografico, di aumento del reddito pro capite e di elevato tasso di sostituzione delle banconote, sulla base delle opportunità che si verranno a creare progressivamente su tali mercati.

Per il Segmento *Converting*, il Gruppo intende incrementare la propria quota di mercato (i) nell'America del Sud, facendo leva sul recente investimento fatto in Brasile e (ii) in Germania e nei Paesi dell'Est Europa, aree in cui il Gruppo oggi è meno presente, ma che offrono significative opportunità sia in termini di domanda di prodotti *premium* che di crescita attesa.

Diversificazione e crescita per linee esterne

In continuità con la strategia perseguita nel recente passato tramite le acquisizioni di Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. e del ramo d'azienda prodotti di sicurezza di Mantegazza Antonio Arti Grafiche S.r.l., (cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.1 del Prospetto), il Gruppo intende intraprendere un percorso di crescita per linee esterne sia nelle nicchie di mercato già presidiate sia in quelle complementari alla propria attuale offerta, in una logica di (i) diversificazione in termini di presenza geografica, base clienti e gamma di prodotto offerta; (ii) espansione della rete commerciale e del portafoglio marchi; (iii) integrazione a valle lungo la catena del valore con particolare riferimento ai comparti della cartotecnica, della stampa di sicurezza e dell'attività *retail* di Fabriano Boutique.

Continua ottimizzazione dei processi produttivi

Il Gruppo Fedrigoni intende continuare a migliorare la propria efficienza produttiva attraverso (i) nuovi investimenti in automazione, (ii) la riduzione dei giorni di fermo macchina grazie all'estensione del calendario lavorativo, (iii) il pieno sfruttamento della nuova capacità produttiva del Segmento *Converting*, (iv) l'intensificazione della relazione sinergica ed integrazione tra la Linea Carta, la Linea Sicurezza e il Segmento *Converting*.

Rafforzamento della notorietà e del posizionamento dei marchi del Gruppo su scala globale

Forte di una plurisecolare tradizione, e del connubio tra i propri marchi e la qualità dei propri prodotti, il Gruppo intende perseguire una politica di rafforzamento della *brand awareness* a livello globale, consolidandone il radicamento con il mondo artistico, culturale, del lusso e del *made in Italy* della migliore qualità. A tale riguardo, il Gruppo si propone di (i) incrementare l'interazione ed il dialogo commerciale con le principali aziende del settore e con le più importanti agenzie pubblicitarie e di *design*, mediante l'espansione della rete commerciale nelle aree del Nord America e dell'Estremo Oriente; (ii) aprire nuovi punti vendita monomarca Fabiano Boutique di proprietà e in *franchising* sia in località turistiche e di prestigio che in aeroporti e in altre aree caratterizzate da elevata densità di persone.

6.1.8 Quadro Normativo

Il Gruppo opera in un mercato caratterizzato da diverse discipline normative e regolamentari applicabili a ciascuna delle attività specifiche. Tra le normative specificamente applicabili alle attività del Gruppo di seguito si segnalano le più significative.

In materia di sostenibilità ambientale le principali normative sono contenute nel D. Lgs. 3 aprile 2006, n. 152, Testo Unico in materia di tutela ambientale e nel D. Lgs. 3 ottobre 2010, n. 205, che dà attuazione, in materia di rifiuti, alla direttiva 2008/98/CE del Parlamento europeo e del Consiglio del 19 novembre 2008. Quanto alle emissioni in atmosfera, oltre ai requisiti stabiliti dal D. Lgs. 3 aprile 2006, n. 152 così come aggiornato dal D.Lgs. 4 marzo 2014, n. 46 di attuazione della direttiva 2010/75/UE relativa alle emissioni industriali) presso i siti per la produzione di carta, la materia è attualmente disciplinata dal D. Lgs. 13 marzo 2013, n. 30 che recepisce il protocollo Kyoto e attua la Direttiva n. 2003/87/CE in materia di scambio di quote di emissione per i gas ad effetto serra nella Comunità Europea, definendo, in particolare, le condizioni per il rilascio e l'aggiornamento dell'autorizzazione ad emettere gas ad effetto serra, che ha abrogato il precedente D. Lgs. 4 aprile 2006, n. 216.

Con riferimento all'attività di produzione di energia, le normative principali sono contenute nella Legge 9 gennaio 1991, n. 10, che individua le fonti di energia che possono essere considerate rinnovabili; nel D. Lgs. 16 marzo 1999, n. 79, che stabilisce le norme comuni per il mercato interno dell'energia elettrica; nel D. Lgs. 8 febbraio 2007, n. 20, che dà attuazione alla Direttiva Europea n. 2004/8/CE in materia di promozione della cogenerazione nel mercato interno dell'energia, nonché il D.Lgs. 29 dicembre 2003, n. 387 di attuazione della direttiva 2001/77/CE relativa alla promozione dell'energia elettrica prodotta da fonti energetiche rinnovabili nel mercato interno dell'elettricità.

Quanto alle disposizioni in materia di sicurezza e salute sui luoghi di lavoro, la normativa di riferimento è contenuta nel D. Lgs. 9 aprile 2008, n. 81, come successivamente modificato ed integrato, Testo Unico in materia di sicurezza e salute sui luoghi di lavoro.

Con riferimento ai prodotti di sicurezza si segnalano i *Regolamenti e standard* della Banca Centrale Europea che contengono i protocolli di produzione e di verifica relativi alla carta moneta e, in particolare, stabiliscono,

con riguardo alle procedure di controllo qualità e di "Security", i parametri di qualità, gli strumenti di laboratorio da utilizzare, le procedure di controllo per la contabilità delle commesse e altri requisiti aziendali. I contenuti di detti *Regolamenti e standard* sono tutelati, per ragioni di sicurezza, da un vincolo contrattuale di assoluta riservatezza.

Si segnalano inoltre i principali elementi normativi concernenti il contesto tributario nell'ambito del quale opera il Gruppo Fedrigoni.

Al riguardo si precisa che l'Emittente è soggetto al regime ordinario IRES ed IRAP delle società di capitali (D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917 e D.Lgs. 15 dicembre 1997, n. 446) e non gode di particolari agevolazioni fiscali o, più in generale, di regimi di tassazione privilegiata.

Le transazioni di beni e servizi intercorrenti con le società non residenti appartenenti al Gruppo sono soggette alla disciplina tributaria dei prezzi di trasferimento di cui all'art. 110, comma 7 del D.P.R. n. 917/1986, ai provvedimenti e circolari italiane in materia ed alle Direttive OCSE.

I Paesi nei quali il Gruppo ha localizzato le proprie società controllate sono tutti legati all'Italia da Convenzioni bilaterali (c.d. Trattati) per evitare le doppie imposizioni sul reddito e sul patrimonio, ad eccezione della controllata localizzata ad Hong Kong (la Convenzione contro le doppie imposizioni tra Italia e Hong Kong è stata firmata il 14 gennaio 2013 ed è attualmente in attesa di ratifica).

Con riferimento all'IVA, si segnala che l'Emittente gode dello *status* di "esportatore abituale" (art. 8 del D.P.R. 26 ottobre 1972, n. 633) che, entro certi limiti, le permette di avvalersi della facoltà di importare ed effettuare acquisti di beni e servizi, all'interno del territorio nazionale, senza l'applicazione dell'IVA. Sempre in materia di IVA, non sono applicabili regimi speciali e agevolativi di altra natura, né sono state aperte posizioni IVA in altri Paesi esteri, diversi da quelli in cui sono localizzate le società estere del Gruppo.

In materia doganale, si rileva che nell'esercizio in corso l'Agenzia delle Dogane ha rinnovato all'Emittente la qualifica di "esportatore autorizzato", che consente una semplificazione delle procedure relative alla dichiarazione di origine della merce prodotta, nonché quella di Operatore Economico Autorizzato di tipo *full* (AEOF) che, oltre ad alcune semplificazioni in merito alle procedure doganali, consente all'Emittente di fruire di ulteriori benefici connessi ai controlli doganali.

Per quanto riguarda il quadro normativo applicabile ad Arconvert S.A. si segnalano di seguito le principali disposizioni nazionali spagnole ed internazionali applicabili.

In tema di sostenibilità ambientale, le norme principali sono contenute nella Legge n. 20/2009 sulla prevenzione e controllo ambientale delle attività ("*Ley 20/2009, de 4 de diciembre, de prevención y control ambiental de actividades de Catalunya*"), nella Legge n. 22/2011, sui rifiuti ed i terreni contaminati ("*Ley 22/2011, de 28 de julio, de residuos y suelos contaminados*") e nella Legge n. 11/1997 sugli imballaggi ed i rifiuti di imballaggio ("*Ley 11/1997, de 24 de abril, de envases y residuos de envases*").

Per quanto riguarda le emissioni in atmosfera, la principale disciplina è stabilita nella Legge n. 16/2002 sulla prevenzione ed il controllo dell'inquinamento ("*Ley 16/2002, de 1 de julio, de prevención y control integrados de contaminación*") nonché in altri decreti sul controllo delle varie emissioni in atmosfera.

Per quanto attiene le disposizioni in materia di sicurezza e salute nei luoghi di lavoro, la relativa disciplina è contenuta principalmente nella Legge n. 31/1995 sulla prevenzione dei rischi professionali ("*Ley 31/1995, de 8 de noviembre, de prevención de Riesgos Laborales*") e in vari altri regi decreti sulla sicurezza e salute sul luogo di lavoro.

Arconvert S.A. è registrata ed elencata nel regime generale del sistema di sicurezza sociale, come previsto dalla legge generale sulla previdenza sociale, secondo il Regio Decreto Legislativo n. 1/1994 ("*Real Decreto Legislativo 1/1994, da 20 de junio, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley General de La Seguridad Social*").

In relazione alle operazioni infragruppo e con altri soggetti correlati, Arconvert S.A. applica prezzi di trasferimento come stabilito dall'articolo 16 del Testo Unico sull'imposta sulle società ("Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades") nonché dalle principali norme OCSE in materia. Per quanto riguarda la tassazione delle transazioni nazionali, la tassazione IVA avviene applicando le tariffe generali e ridotte secondo quanto stabilito dalla Legge n. 37/1992 ("Ley 37/1992, de 28 de diciembre, del Impuesto sobre el Valor Añadido") sull'IVA; le esportazioni sono esenti da tale imposta. Per quanto riguarda l'imposta sul reddito, Arconvert S.A. è sottoposta a tassazione secondo il regime generale delle imposte per le società, secondo le regole stabilite dal RDL n. 4/2004 precedentemente citato. Arconvert S.A. non ha lo status di esportatore abituale; ad oggi esporta emettendo fattura commerciale per ogni spedizione alla dogana. Arconvert S.A. ha lo status di esportatore autorizzato n. ES/17/0006/03 che si rinnova automaticamente ogni anno fiscale.

6.2 Principali mercati

Attraverso la Linea Carta, la Linea Sicurezza e il Segmento *Converting* il Gruppo Fedrigoni opera in tre distinti mercati:

- (i) il mercato delle carte grafiche (carte grafiche speciali, carte per il disegno e l'arte carte per ufficio, carte patinate, carte naturali);
- (ii) il mercato della sicurezza, costituito dalle carte per le banconote e dalle altre carte valori, nonché dagli elementi di sicurezza (ologrammi e fili di sicurezza);
- (iii) il mercato dei prodotti autoadesivi in carta e film plastici destinati alla realizzazione di etichette.

La seguente tabella riporta il dettaglio dei ricavi di vendita del Segmento Carta e Sicurezza e del Segmento *Converting* per area geografica negli esercizi 2013, 2012 e 2011 e nel semestre al 30 giugno 2014 (cfr. Sezione Prima, Capitolo IX, Paragrafo 9.2.2 del Prospetto Informativo).

(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi di vendita)	Semestre chiuso al 30 giugno				Variazione	
	2014	%	2013	%	2014-2013	%
<i>Linea Carta</i>	118.567	26,9%	120.355	29,7%	(1.788)	-1,5%
<i>Linea Sicurezza</i>	7.465	1,7%	6.973	1,7%	492	7,1%
Segmento Carta e Sicurezza	126.032	28,6%	127.328	31,4%	(1.296)	-1,0%
<i>Segmento Converting</i>	28.721	6,5%	26.061	6,4%	2.660	10,2%
Italia	154.753	35,1%	153.389	37,9%	1.364	0,9%
<i>Linea Carta</i>	93.443	21,2%	87.035	21,5%	6.408	7,4%
<i>Linea Sicurezza</i>	10.803	2,5%	6.409	1,6%	4.394	68,6%
Segmento Carta e Sicurezza	104.246	23,7%	93.444	23,1%	10.802	11,6%
<i>Segmento Converting</i>	79.767	18,1%	77.377	19,1%	2.390	3,1%
Europa	184.013	41,8%	170.821	42,2%	13.192	7,7%
<i>Linea Carta</i>	26.380	6,0%	25.425	6,3%	955	3,8%
<i>Linea Sicurezza</i>	47.428	10,7%	26.283	6,5%	21.145	80,5%
Segmento Carta e Sicurezza	73.808	16,7%	51.708	12,8%	22.100	42,7%
<i>Segmento Converting</i>	28.212	6,4%	29.021	7,2%	(810)	-2,8%
Resto del Mondo	102.020	23,1%	80.729	19,9%	21.291	26,4%
Totale	440.786	100%	404.939	100%	35.847	8,9%

	<i>(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi di vendita)</i>									
	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazione			
	2013	%	2012	%	2011	%	2013-2012	%	2012-2011	%
Linea carta	238.584	29,5%	246.405	31,4%	268.714	35,1%	(7.821)	-3,2%	(22.309)	-8,3%
Linea sicurezza	9.070	1,1%	21.119	2,7%	16.103	2,1%	(12.049)	-57,1%	5.016	31,1%
Segmento carta e sicurezza	247.654	30,6%	267.524	34,1%	284.817	37,2%	(19.870)	-7,4%	(17.293)	-6,1%
Segmento converting	49.992	6,2%	49.109	6,3%	45.923	6,0%	883	1,8%	3.186	6,9%
Italia	297.646	36,8%	316.633	40,3%	330.740	43,2%	(18.987)	-6,0%	(14.107)	-4,3%
Linea carta	170.784	21,1%	166.241	21,2%	145.097	18,9%	4.543	2,7%	21.144	14,6%
Linea sicurezza	13.314	1,6%	9.096	1,2%	10.518	1,4%	4.218	46,4%	(1.422)	-13,5%
Segmento carta e sicurezza	184.098	22,8%	175.337	22,3%	155.615	20,3%	8.761	5,0%	19.722	12,7%
Segmento converting	147.391	18,2%	141.638	18,0%	134.292	17,5%	5.753	4,1%	7.346	5,5%
Europa	331.489	41,0%	316.977	40,3%	289.907	37,8%	14.512	4,6%	27.070	9,3%
Linea carta	51.345	6,3%	51.887	6,6%	40.398	5,3%	(542)	-1,0%	11.489	28,4%
Linea sicurezza	67.794	8,4%	47.623	6,1%	61.201	8,0%	20.171	42,4%	(13.578)	-22,2%
Segmento carta e sicurezza	119.139	14,7%	99.510	12,7%	101.599	13,3%	19.629	19,7%	(2.089)	-2,1%
Segmento converting	60.617	7,5%	52.559	6,7%	43.813	5,7%	8.058	15,3%	8.746	20,0%
Resto del Mondo	179.756	22,2%	152.067	19,4%	145.412	19,0%	27.689	18,2%	6.655	4,6%
Totale	808.891	100,0%	785.677	100,0%	766.059	100,0%	23.214	3,0%	19.618	2,6%

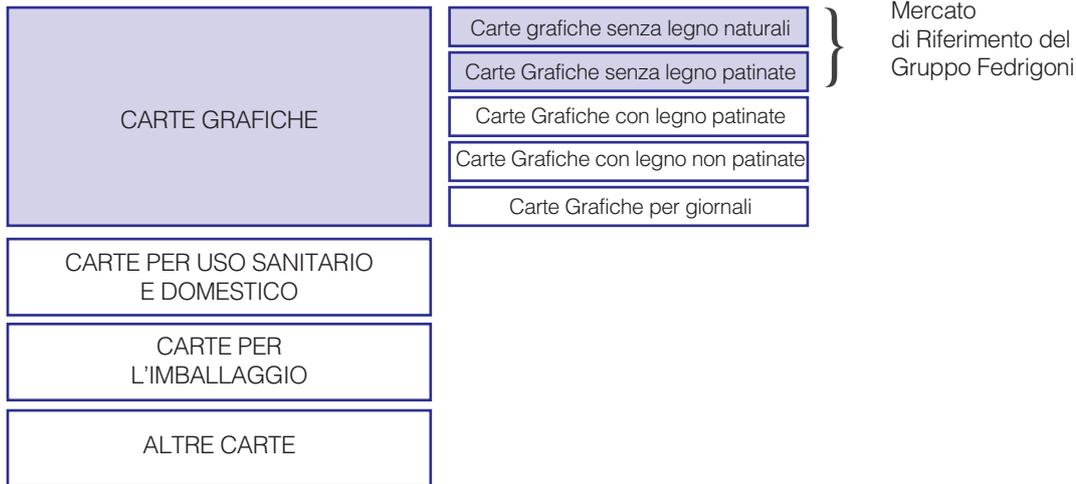
6.2.1 Il mercato della carta

Il mercato della carta è molto vasto e include tipologie di prodotto molto eterogenee. Secondo la classificazione del CEPI⁸ il mercato della carta può essere così suddiviso: carte grafiche con e senza legno (*Graphic Paper*), carte per usi sanitari e domestici (*Tissue*), carte e cartoni per imballi (*Packaging*) e altre tipologie di carte. Nel 2012, la domanda mondiale di carta per i diversi usi ha superato le 401 milioni di tonnellate⁹.

⁸ Fonte: Confederation of European Paper Industries.

⁹ Fonte: CEPI 2013.

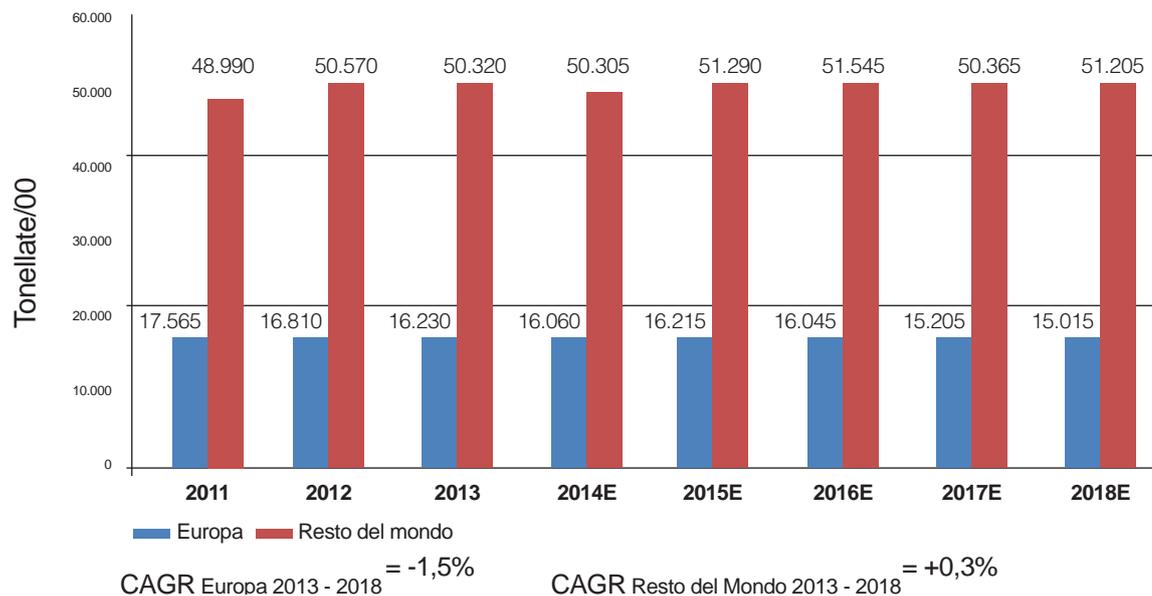
Il principale mercato di riferimento del Gruppo Fedrigoni è il mercato delle carte grafiche senza legno che a sua volta può essere distinto in carte grafiche naturali o non patinate (che includono le carte naturali commodity, le carte speciali, le carte per ufficio e le carte per il disegno) e patinate.



A fine 2013 il mercato mondiale delle carte grafiche è stato stimato intorno a 92 milioni di tonnellate (escluse le carte grafiche per giornali); le carte grafiche senza legno (mercato di riferimento del Gruppo Fedrigoni) rappresentano circa il 70% dei volumi totali delle carte grafiche, ossia circa 66 milioni di tonnellate¹⁰.

Secondo le stime degli analisti il mercato mondiale delle carte grafiche senza legno è atteso in lieve calo, sia per quanto riguarda le carte patinate (CAGR₂₀₁₃₋₂₀₁₈ = -0,1% in volume), sia per quanto riguarda le carte naturali (CAGR₂₀₁₃₋₂₀₁₈ = -0,1% in volume). In particolare è previsto un rallentamento nei paesi dell'Europa Occidentale e negli Stati Uniti¹¹. Il grafico sotto riportato mostra l'andamento per i volumi di carte grafiche senza legno per il periodo 2011-2018 in Europa e nel Resto del mondo.

Domanda mondiale ed europea di carte geografiche senza legno¹



Fonte: Emge, 2014

¹ Sono escluse le carte per giornali (newsprint).

¹⁰ Fonte: Emge, 2014.

¹¹ Fonte: Emge, 2014.

La domanda delle carte grafiche senza legno è correlata all'andamento dei suoi principali settori di sbocco: l'*advertising*, l'editoria, l'ufficio, il cartotecnico, lo scolastico, il *packaging*.

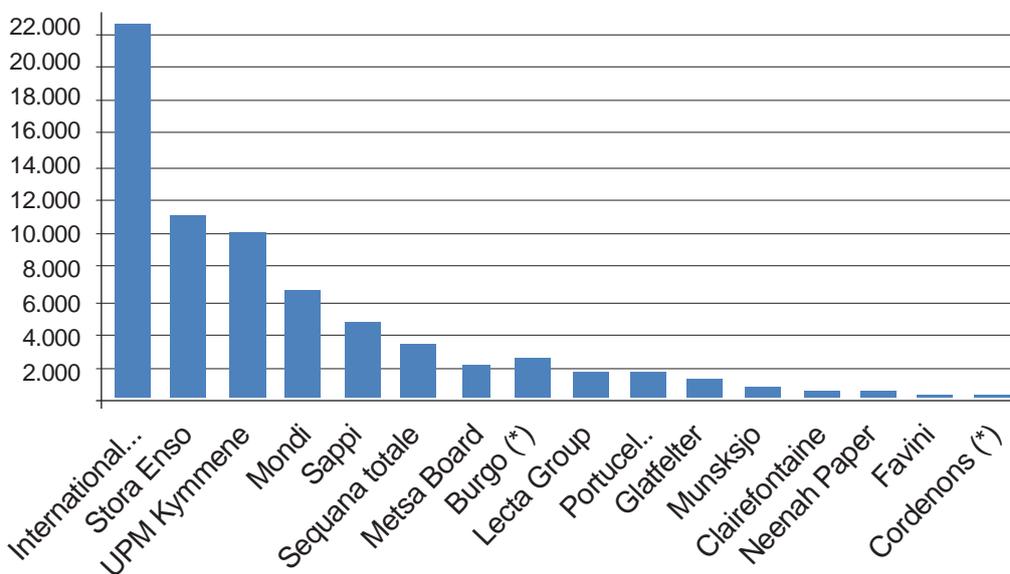
Tra i settori di sbocco più importanti, l'*advertising* ha mostrato nel 2013 andamenti diversi in funzione delle aree geografiche: negli Stati Uniti ed Europa occidentale i tassi di crescita rispetto al 2012 sono previsti in deciso recupero (+1,8% e +2%) rispettivamente, mentre nei paesi emergenti si è assistito ad uno sviluppo sostenuto (+11% in America latina, +8% nei paesi emergenti dell'Europa orientale, +7% in Asia)¹² che ha favorito i consumi di carta.

Nel mercato delle carte grafiche senza legno possono essere individuate nicchie di dimensioni contenute ma profittevoli, quali quella delle carte grafiche c.d. "speciali". Con il termine "carte speciali" si intendono carte ad elevato contenuto estetico e tecnologico impiegate di regola da utilizzatori caratterizzati da specifici bisogni estetici e funzionali.

La posizione concorrenziale nel mercato della carta

Il settore della carta è presidiato da grandi gruppi multinazionali, alcuni dei quali quotati in borsa, internazionalizzati sia sotto il profilo commerciale che produttivo, con stabilimenti dislocati in più continenti (Stati Uniti, Europa, Africa e Asia). Si tratta di grandi gruppi industriali spesso integrati a monte (in particolare nella produzione delle materie prime quali la cellulosa) che producono spesso le diverse tipologie di carte (grafiche con e senza legno, carte e cartoni per il *packaging*, carte per usi sanitari, ecc.).

Fatturato 2013 dei principali competitor relativi al segmento Carta (euro/mln)



* Dati 2013 non ancora disponibili: i dati inseriti sono relativi al 2012

Con riferimento alle sole carte grafiche senza legno, la produzione è relativamente concentrata¹³ e la capacità produttiva è stimata essere sovradimensionata rispetto alla domanda. In particolare, in Europa, è prevista una riduzione di capacità produttiva (-8,8% per le carte naturali e -9,5% per le carte patinate tra il 2013 e il 2018) a favore di nuovi impianti realizzati in Cina ed in Asia¹⁴. Paragonato ai *leader* di mercato, il Gruppo Fedrigoni è dotato di una capacità produttiva di dimensioni più contenute e da impianti produttivi di più piccole dimensioni e flessibili, localizzati esclusivamente in Europa. La quota di mercato del Gruppo in Europa, calcolata sulla base della capacità produttiva, è pari circa al 2,0%¹⁵.

¹² Fonte, Emge, 2014.

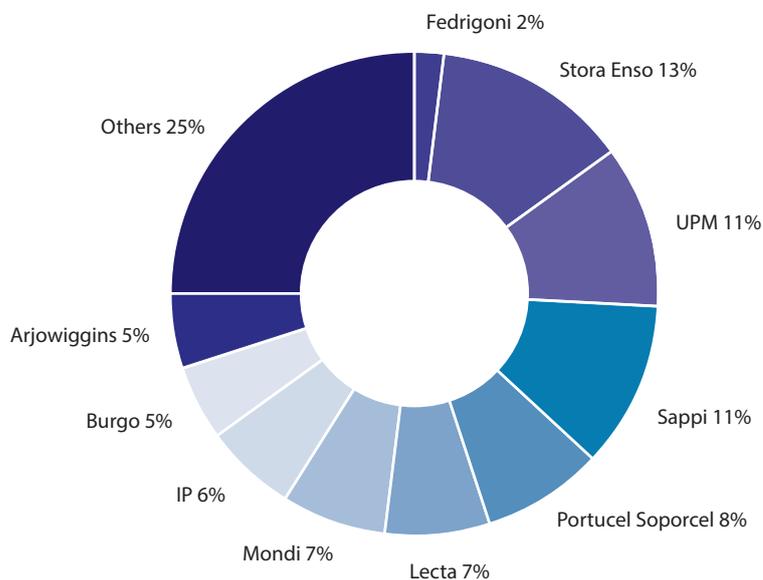
¹³ Per quanto riguarda le carte grafiche naturali, la capacità produttiva dei primi 5 gruppi industriali ammonta a oltre 13,6 milioni di tonnellate e rappresenta il 27% della totale capacità produttiva installata. Per quanto riguarda le carte grafiche patinate, la capacità produttiva dei primi 5 Gruppi Industriali ammonta a oltre 11,9 milioni di tonnellate e rappresenta circa il 42% della totale capacità produttiva installata (Fonte EMGE, 2014).

¹⁴ Fonte: EMGE, 2014.

¹⁵ Fonte: EMGE, 2014.

Il livello di competizione all'interno del settore è elevato soprattutto per quanto riguarda le carte grafiche *commodity* (naturali e patinate), prodotti standardizzati, realizzati in elevati volumi, per i quali la competizione si gioca prevalentemente sull'abbattimento dei costi di produzione e l'ottenimento di economie di scala. In questo settore, il Gruppo Fedrigoni si caratterizza sia per l'integrazione a valle nella distribuzione, sia per il sistema produttivo flessibile che consente una tempestiva risposta alle esigenze della rete distributiva, a prodotti di elevata e riconosciuta qualità ed una gamma ampia e completa.

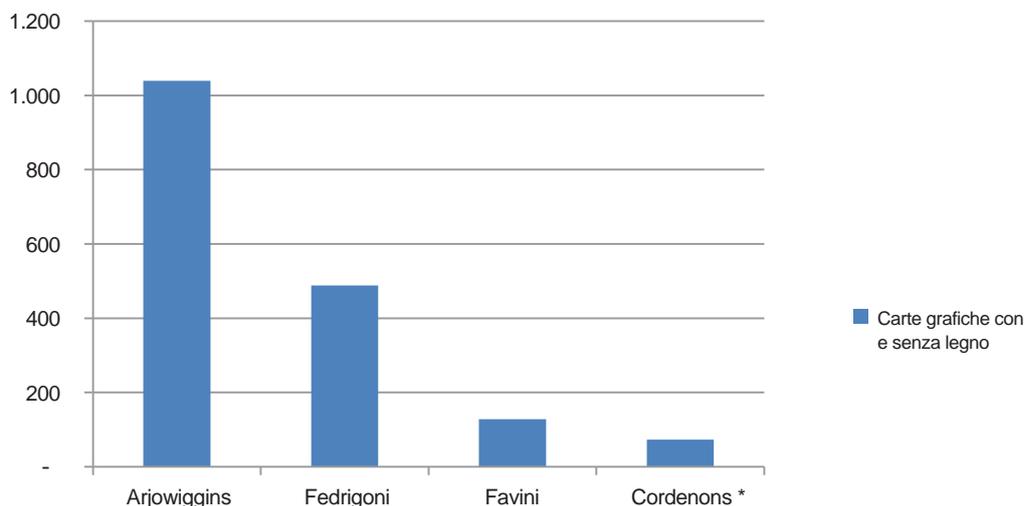
Quota di mercato Europa Carte Grafiche senza legno



Fonte: elaborazione interna su dati Emge, 2014.

In tale mercato sono presenti settori (carte grafiche speciali, carte da disegno), che presentano una domanda contenuta in termini di volume ma di elevato valore unitario e marginalità. Proprio in ragione dei volumi più contenuti e del maggior livello di personalizzazione richiesto rispetto alle altre applicazioni più tradizionali, questi prodotti non possono essere realizzati in modo efficiente attraverso impianti di grandi dimensioni, progettati tipicamente per produrre grandi lotti e sfruttare le economie di scala, presupponendo invece strutture produttive più flessibili da un punto di vista qualitativo e quantitativo. In queste nicchie di mercato la competizione si sviluppa principalmente sulla notorietà dei marchi aziendali, sulla qualità dei prodotti, sull'ampiezza e personalizzazione della gamma, nonché sul modello di distribuzione e livello di servizio. Per questo motivo tali nicchie vengono presidiate solo da un numero ristretto di operatori, quali oltre al Gruppo Fedrigoni, Sequana (Arjo Wiggins), Favini e Cordenons che hanno sviluppato strutture produttive dedicate per tali nicchie di domanda. A giudizio del *management* il Gruppo Fedrigoni rappresenta un *unicum* in tale panorama in quanto ha completamente integrato tale offerta nella propria filiera produttiva, grazie ad impianti progettati per garantire la totale flessibilità di rispondere alle richieste di personalizzazione della propria clientela, in forza di una struttura distributiva propria, che consente di ridurre i tempi di consegna e i quantitativi minimi ordinabili, soddisfacendo quindi una domanda tendenzialmente maggiormente fidelizzata e frazionata e dunque caratterizzata da un minor potere contrattuale.

Fatturato 2013 ¹ dei principali produttori europei di carte grafiche speciali (€/mln)



¹ Si tratta del fatturato complessivo realizzato nelle carte grafiche senza legno. Include il fatturato delle carte grafiche speciali di cui però non è nota l'incidenza.

* Il dato del fatturato di Cordenons è relativo all'esercizio 2012 poiché non è ancora disponibile quello relativo all'esercizio 2013. Fonte: analisi Fedrigoni bilanci dei competitor.

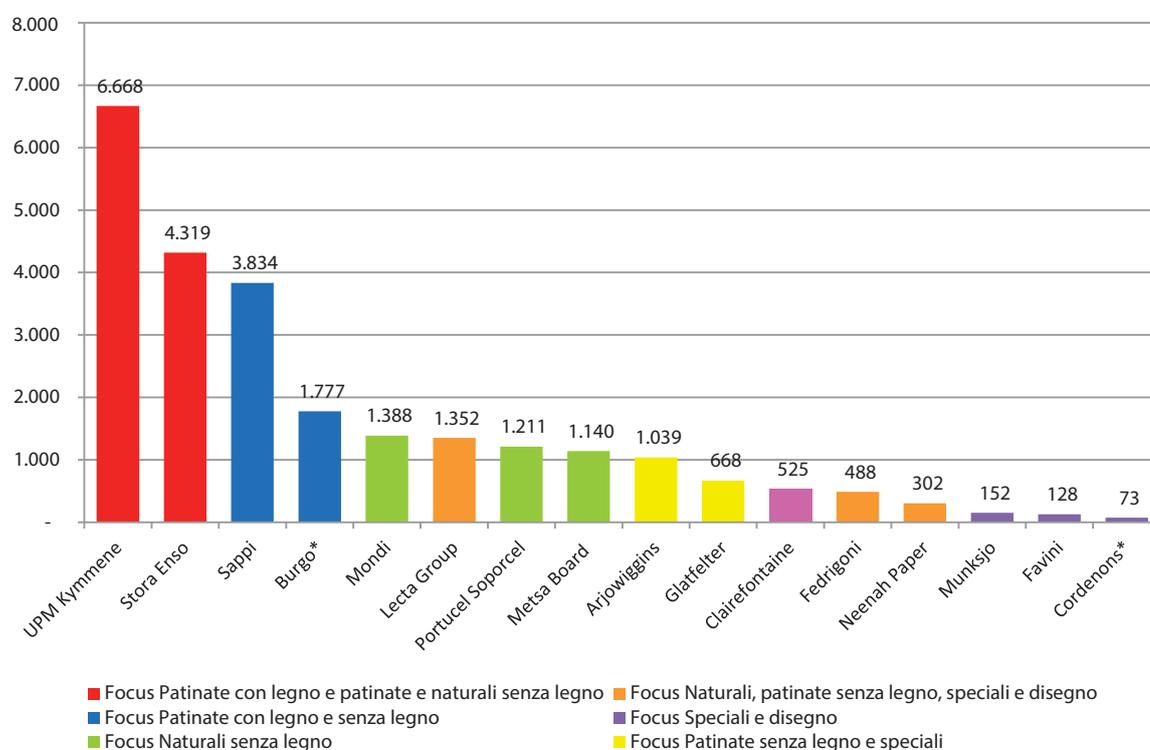
Nel settore cartario, le barriere all'ingresso sono elevate e connesse non solo alla struttura produttiva (gli investimenti richiesti per realizzare gli impianti di produzione sono ingenti), ma anche a quella distributiva. Anche il grado di integrazione di alcuni operatori rappresenta una barriera all'ingresso: molti gruppi industriali del settore sono, infatti, integrati a monte e producono, oltre alla carta, anche la sua principale materia prima (cellulosa). Infine, le cartiere del Gruppo producono parte dell'energia elettrica necessaria al funzionamento dei propri impianti di produzione. Come mostra la figura che segue, il Gruppo Fedrigoni è parzialmente integrato a monte (produzione di energia) ed è integrato a valle (distribuzione).

Attività	SEDE	Processo produttivo			
		PRODUZIONE ENERGIA	PRODUZIONE CELLULOSA	PRODUZIONE CARTA	DISTRIBUZIONE CARTA
FEDRIGONI	Italia	✓		✓	
BURGO	Italia	✓	✓	✓	✓
STORA ENSO	Finlandia	✓	✓	✓	
UPM	Finlandia	✓	✓	✓	
SOPORCEL	Portogallo	✓	✓	✓	
MONDI	UK	✓	✓	✓	
SAPPI	Sud Africa	✓	✓	✓	
M-REAL	Finlandia	✓	✓	✓	
SEQUANA	Francia	✓		✓	✓
LECTA	Spagna	✓	✓	✓	✓
FAVINI	Italia			✓	
CAIREFONTAINE	Francia			✓	

Fonte: Gruppo Fedrigoni.

Il potere contrattuale esercitato dai fornitori (in particolare dai produttori di cellulosa) non è elevato. Non esistono infatti fornitori con una posizione dominante e la possibilità di differenziare le fonti di approvvigionamento assicura la certezza delle forniture. Nelle carte grafiche speciali l'elevato valore unitario del prodotto consente di assorbire le variazioni dei costi delle materie prime, ribaltandole in buona parte sul prezzo di vendita. Di seguito, si riportano i dati di fatturato dei principali competitor relativi alle carte grafiche con e senza legno, con l'indicazione, per ciascuno di essi, della tipologia di produzione prevalente.

Fatturato 2013* per carte grafiche speciali con e senza legno (€/mln)



* I dati del fatturato di Cordenons e di Burgo sono relativi all'esercizio 2012 poichè non sono ancora disponibili quelli relativi all'esercizio 2013.

Fonte: analisi Fedrigoni su bilanci dei competitor. Si tratta di una elaborazione interna realizzata sulla base delle informazioni disponibili nel bilancio. I dati relativi ad international Paper non sono stati inseriti in quanto non disponibili con il livello di disaggregazione necessario.

6.2.2 Il mercato dei prodotti per la sicurezza

La dimensione del mercato dei prodotti per la sicurezza può essere stimata, in prima approssimazione, a partire dal mercato mondiale delle banconote, valutato, complessivamente, in circa 6,2 miliardi di dollari¹⁶. La domanda di materiali per la produzione di banconote (carta, polimeri) è stimata conseguentemente in circa 5 miliardi di dollari nel 2013 ed è prevista in crescita nei prossimi anni (CAGR₂₀₁₃₋₁₈ pari a 5,4%)¹⁷.

¹⁶ Fonte: The Future of Global Security Printing Markets to 2018. Smithers Pira.

¹⁷ The Future of Global Security Printing Markets to 2018. Smithers Pira.

Nell'ambito dei materiali utilizzati per la realizzazione delle banconote, il supporto (in carta o materiale polimerico) rappresenta circa il 38%¹⁸ del totale costo di produzione. La restante parte è rappresentata da varie tipologie di inchiostri speciali, da ologrammi e fibre di sicurezza¹⁹.

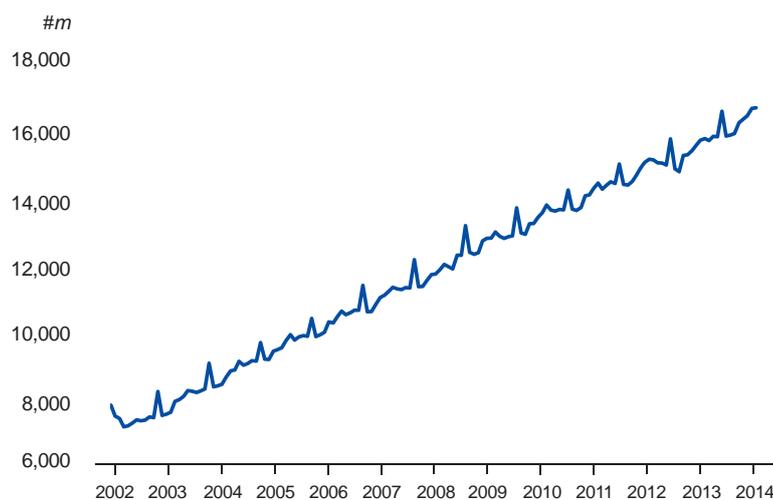
Il mercato mondiale dei prodotti per la sicurezza	2012 A	2016 E	CAGR % 2012-2016
(milioni di \$)	3.071,1	3.921,3	6,3%
Tonnellate banconote	168.119	221.400	7,1%

La carta rappresenta di gran lunga il principale supporto per la produzione di banconote (circa 170.000 tons/anno nel 2012). Accanto alle tradizionali carte per banconote si sono, in un recente passato, aggiunte anche le carte durevoli: si tratta di carte con specifiche caratteristiche tecniche che aumentano la vita utile della banconota. Il Gruppo Fedrigoni è attivo nella produzione di carte e di carte durevoli, mentre non produce supporti in materiale polimerico.

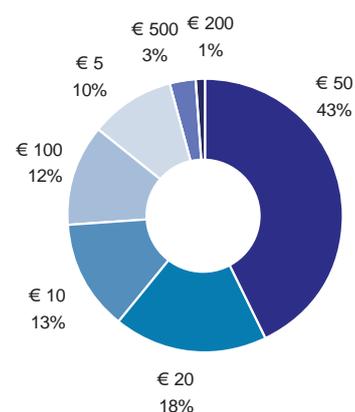
Ad incidere sulla domanda di banconote, vi sono numerosi fattori: tra quelli che hanno un effetto positivo vi sono, in particolare, l'incremento della popolazione mondiale (maggiore numero di utilizzatori), la crescita economica (maggiore moneta in circolazione), l'inflazione (aumento della massa monetaria), i cambi di serie e il clima (durata delle banconote).

A tale riguardo, il numero di banconote denominate in Euro in circolazione è cresciuto del 132% dai minimi del periodo gennaio 2002-agosto 2014, raggiungendo le oltre 16.607.943 unità, pari ad un tasso di crescita medio annuo del 7,1%. Le principali denominazioni sono le banconote da Euro 50 e da Euro 20, che rappresentano allo scorso agosto rispettivamente circa il 43% ed il 18% del totale.²⁰

**Evoluzione mensile banconote Euro
(Gennaio 2002 - Agosto 2014)**



**Ripartizione per taglio banconote
Euro (Agosto 2014)**



¹⁸ Dati relativi al 2009.

¹⁹ Fonte: Pira

International Ltd, 2010.

²⁰ Fonte: Banca Centrale Europea, agosto 2014 (www.ecb.europa.eu/stats/euro/circulation/html/index.en.html).

Fonte: Banca Centrale Europea, agosto 2014 (www.ecb.europa.eu/stats/euro/circulation/html/index.en.html)

È importante altresì evidenziare che la Banca Centrale Europea ha annunciato l'8 novembre 2012 l'introduzione nell'Eurosistema della nuova seconda serie di banconote, frutto dell'evoluzione tecnologica del settore intercorsa nel decennio dal lancio della moneta unica e che prevede un rafforzamento di tutte le caratteristiche intrinseche di sicurezza, quali ad esempio la filigrana con ritratto, l'ologramma con ritratto, ecc.. La scala dei tagli resterà immutata (Euro 5, 10, 20, 50, 100, 200 e 500) e l'introduzione delle nuove banconote avverrà in

ordine ascendente. La banconota da Euro 5 ha iniziato a circolare il 2 Maggio 2013 e la banconota da Euro 10 il 23 settembre 2014. A giudizio del *management*, quest'ultima rappresenta un riferimento a livello mondiale per quanto riguarda le caratteristiche di sicurezza, di contenuto tecnologico ed estetico.

Ad influenzare negativamente la domanda di banconote e di prodotti per la sicurezza vi sono invece, in particolare, la crescita dei pagamenti tramite moneta elettronica.

La posizione concorrenziale nel mercato dei prodotti per la sicurezza

Il settore dei prodotti per la sicurezza è presidiato da due distinte tipologie di operatori:

- *le stamperie e le cartiere statali*: il 52% dei paesi del mondo sono dotati di stamperie nazionali, in genere autosufficienti per la stampa delle proprie banconote²¹;
- *un ristretto numero di aziende private*, che offrono i propri prodotti ai paesi privi di stamperia autonoma o con insufficiente capacità produttiva. Tali aziende producono, oltre alle banconote e ai materiali per le banconote, anche altre tipologie di prodotti (prodotti di media sicurezza quali buoni pasto, biglietti, passaporti, ecc.), spesso destinati a clienti privati.

Gli operatori privati sono in genere aziende storiche che hanno, nel tempo, sviluppato rapporti consolidati con le banche centrali. Si tratta di operatori caratterizzati da diversi livelli di integrazione verticale: gli operatori più integrati sono quelli che oltre alla produzione di carta e alla stampa di sicurezza realizzano anche gli elementi di sicurezza (*stripe* e ologrammi) e la stampa delle banconote.

	Produzione Elementi Sicurezza	Produzione Carta	Stampa di Sicurezza	Stampa Banconote
Gozank (Rus)	X	X	X	X
Crane Currency (USA/Svezia)	X	X	X	X
Fortress Paper Group	X	X		
Hueck Folien (Aus)	X			
Kurz (D)	X			
Fedrigoni (Ita)	X	X	X	
De La Rue (UK)	X	X	X	X
Gesieke & Devrient (Ger)	X	X	X	X
Oberthur (Fra)			X	X
Arjo-Wiggins		X		

Fonte: Gruppo Fedrigoni.

Il Gruppo Fedrigoni presenta un elevato livello di integrazione verticale perché è attivo nella produzione non solo della carta, ma anche degli elementi di sicurezza, pur non realizzando le attività di stampa finale delle banconote.

Le barriere all'entrata nel settore sono molto elevate e dipendono dallo specifico *know how* tecnico richiesto per la realizzazione di prodotti molto sofisticati e tecnologicamente evoluti. Tale *know how* è spesso protetto da brevetti. La barriera all'ingresso spesso più rilevante, tuttavia, è rappresentata dalle dinamiche di

²¹ Fonte: Pira International Ltd, The future of security paper to 2016, pag. 15.

accreditamento presso i clienti. Il rapporto con clienti istituzionali quali le Banche Centrali, i Poligrafici di Stato, è infatti basato sulla riservatezza, la professionalità e la fiducia che si guadagnano solo con il tempo e garantendo *performance* sempre di elevato livello.

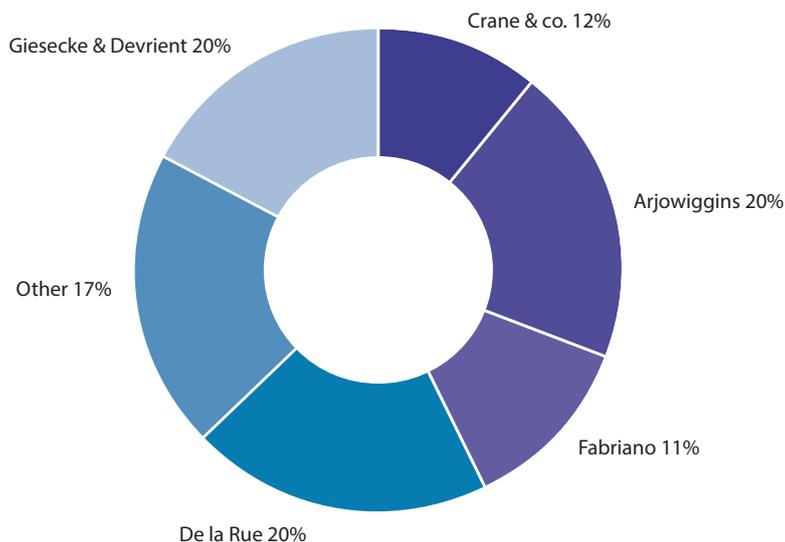
I fornitori esercitano un forte potere contrattuale sugli operatori del settore sicurezza. Le caratteristiche delle materie prime, infatti, rappresentano un elemento essenziale per garantire le *performance* di qualità necessarie per soddisfare gli elevati *standards* richiesti dai clienti, soprattutto istituzionali. Inoltre, per i fornitori, i prodotti destinati alla sicurezza rappresentano una quota marginale del complessivo giro d'affari. A questo si deve aggiungere che, su alcune materie prime quali gli inchiostri speciali, i fornitori godono di una posizione di forza.

Tra i prodotti sostitutivi della carta per le banconote si possono annoverare anche i supporti polimerici. Questi prodotti garantiscono una più lunga durata della vita utile della banconota, anche se hanno un costo decisamente superiore a quello dei supporti cartacei. Per contrastare lo sviluppo dei supporti polimerici sono state nel tempo introdotte diverse tipologie di carte a lunga durata che consentono di aumentare significativamente la vita utile della banconota. Il Gruppo Fedrigoni produce sia carta per banconote tradizionale sia carta a lunga durata. Il Gruppo non produce invece supporti in materiale polimerico.

Tra gli altri prodotti sostitutivi si possono annoverare i metodi di pagamento elettronici in progressivo e costante incremento.

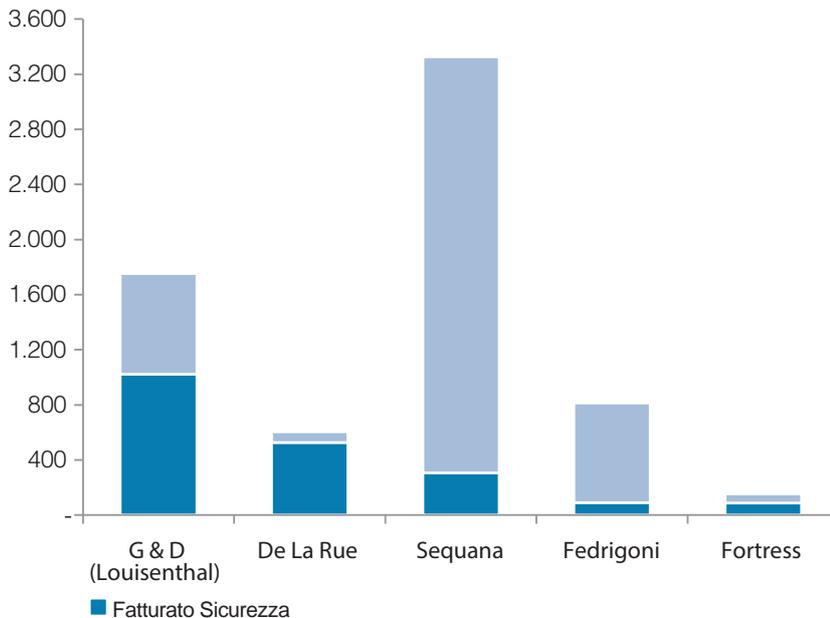
I grafici che seguono mostrano:

- le quote di mercato nella linea di prodotti banconote per i principali operatori a livello mondiale;
- il fatturato dei principali operatori con evidenziazione della quota relativa alla linea di *business* sicurezza.



Fonte: The Future of Security Paper to 2016, dati riferiti al 2010.

Fatturato 2013 dei principali competitor con dettaglio relativo al segmento Sicurezza (€/mln)



Note: G&D (Louisenthal): il fatturato Sicurezza comprende i segmenti Banknote e Government solutions.
Fonte: analisi Fedrigoni bilanci dei competitor.

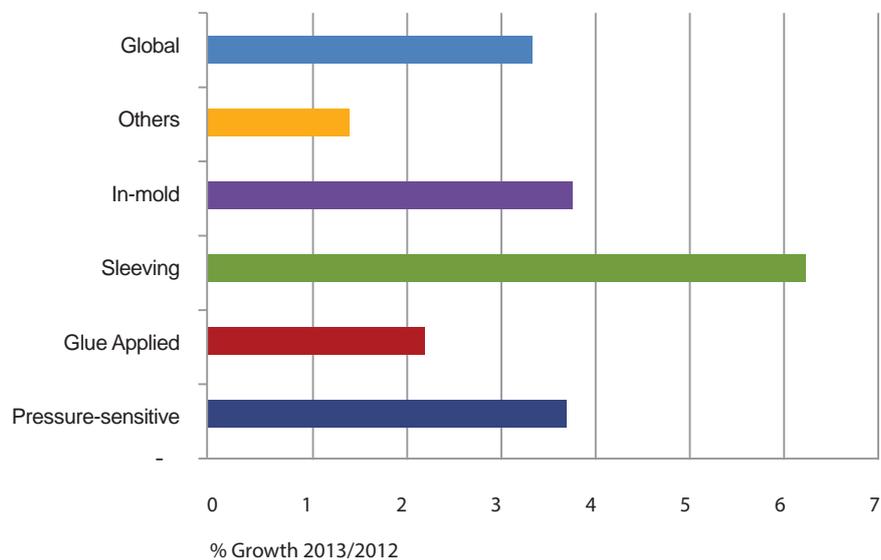
6.2.3 Il mercato del *Converting*

Il mercato di riferimento del *Converting* Fedrigoni è una porzione dell'intero mercato dei prodotti adesivi. Attualmente, infatti, per la produzione delle etichette adesive sono disponibili varie tecnologie: (i) la tecnologia *wet glue* (l'applicazione avviene tramite l'aggiunta all'etichetta di uno strato di colla), (ii) la tecnologia *pressure sensitive* (per l'applicazione l'adesivo è già presente sul retro dell'etichetta e si attiva tramite pressione), (iii) la tecnologia *in-mold* (film plastico che per effetto della temperatura viene fuso e inglobato nel contenitore), e (iv) la tecnologia *sleeving* (pellicola plastica che sottoposta a calore si termo retrae aderendo al contenitore).

Il Segmento *Converting* del Gruppo Fedrigoni è focalizzato sulla realizzazione di prodotti autoadesivi con la tecnologia *pressure sensitive*, più moderna, flessibile e tecnologicamente avanzata.

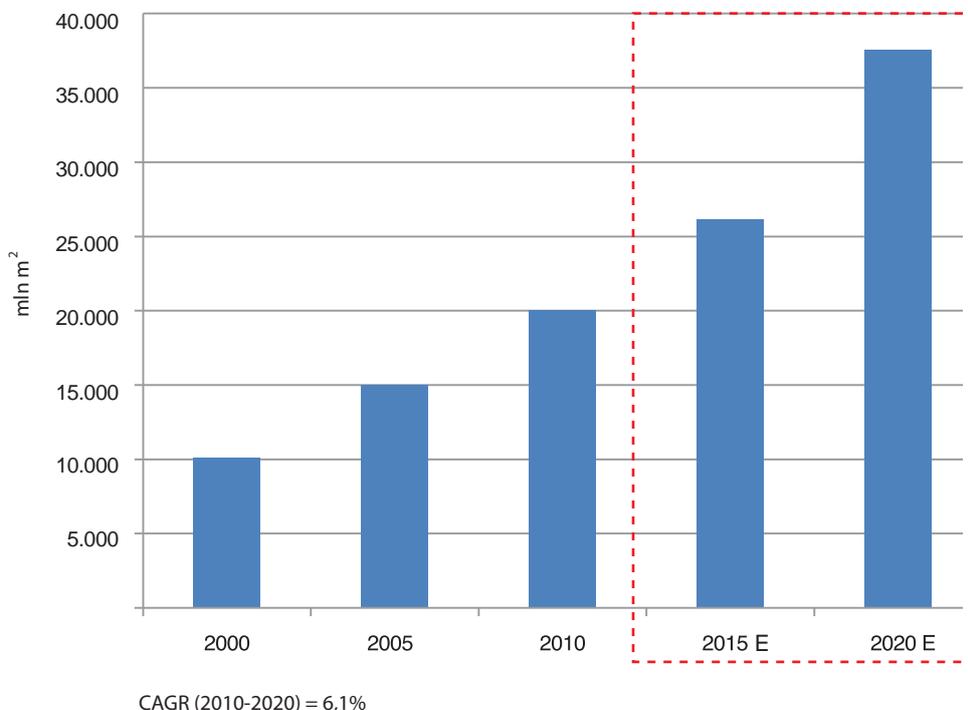
In linea di massima, non esiste un prodotto in grado di sostituire l'autoadesivo. L'etichetta che si applica con la colla (tecnologia *wet glue*) può considerarsi un prodotto differente, obsoleto dal punto di vista tecnologico e non in grado di garantire le medesime prestazioni tecniche dell'autoadesivo. In alcuni settori di sbocco del *Converting* è in corso un processo di progressiva sostituzione a favore delle produzioni realizzate con la tecnologia *pressure sensitive* a scapito delle tecnologie *wet glue*. Nei mercati maggiormente sviluppati, infatti, il peso della tecnologia *pressure sensitive* risulta significativamente superiore rispetto ai mercati emergenti e in via di sviluppo.

Il mercato globale delle etichette (tutte le tecnologie) nel 2013 si attesta attorno a 51.600 milioni di metri quadrati, con una crescita del 3,5% rispetto ai volumi dell'anno 2012, cresciuti a loro volta del 4% rispetto al 2011. Si riscontra quindi negli ultimi due anni una crescita stabile della domanda globale di etichette, sostenuta dalla crescita della domanda nelle singole tecnologie (*In-mold*, *Sleeving*, *Glue Applied*, *Pressure Sensitive*).



Fonte: Freedonia "World Labels Industry Study 2011" e Alexander Watson Associates "Global labeling & product Decoration market update 2014".

Evoluzione della domanda mondiale di etichette autoadesive

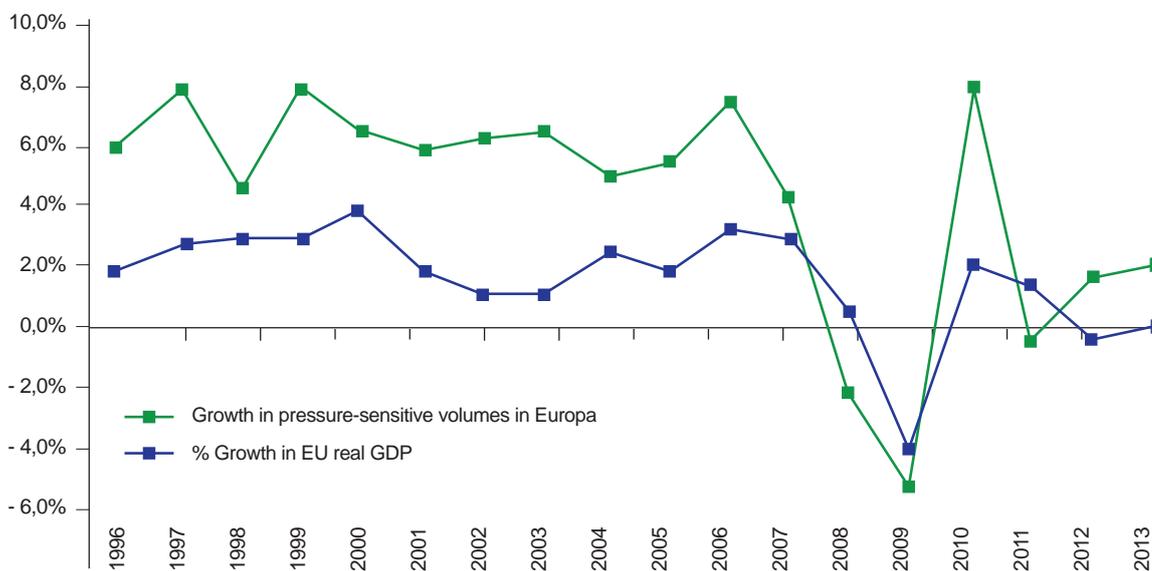


Fonte: Freedonia "World Labels Industry Study 2011".

Negli ultimi 10 anni, la domanda mondiale di etichette adesive ha fatto registrare un significativo incremento (+51,3% tra il 2000 e il 2010 in volume). Tale crescita è il risultato, in particolare, del progressivo moltiplicarsi delle applicazioni nei diversi settori industriali utilizzatori di etichette. L'etichetta adesiva è,

infatti, un importante veicolo di dati e informazioni, utilizzato nei più disparati contesti: per comunicare a fini pubblicitari, per gestire i flussi logistici, per ottemperare a normative e regolamenti, e, in taluni casi, è parte integrante dei prodotti o delle confezioni (confezione "apri e chiudi"). Le aspettative di crescita per gli anni a venire (CAGR $_{2010-2020}$ pari a 6,1%), sebbene ridotte rispetto al passato, sono ancora molto buone, trainate in particolare dallo sviluppo dei paesi emergenti.

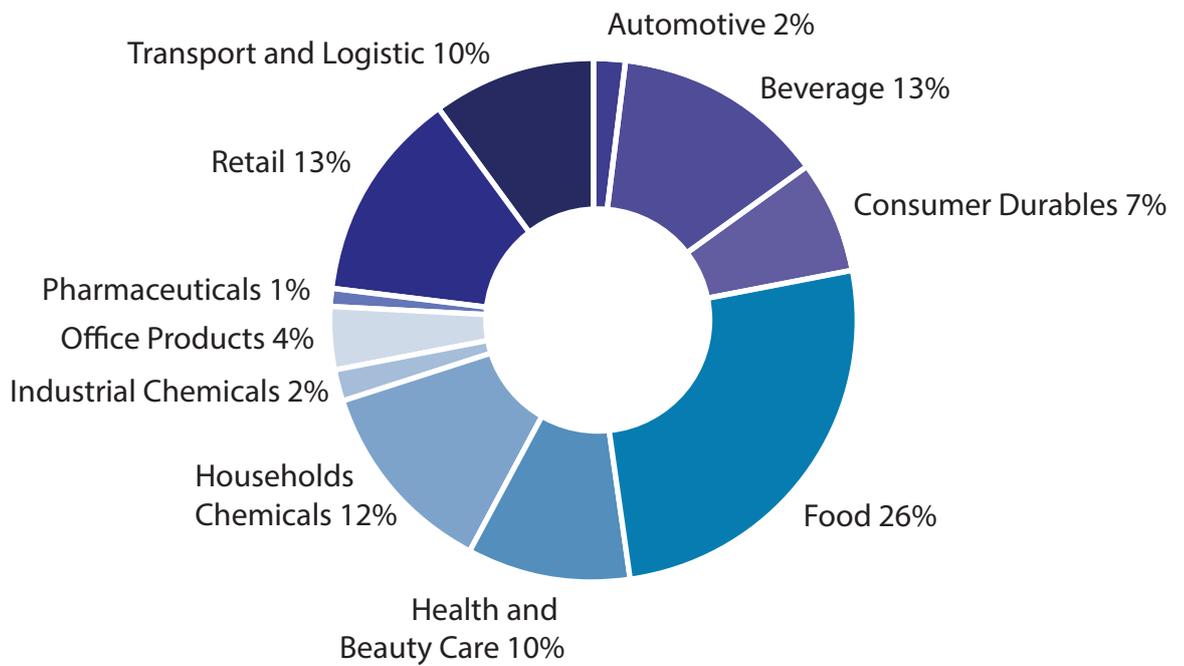
Con riferimento alla tecnologia "pressure sensitive" (autoadesivi) su cui è focalizzato il Segmento *Converting* del Gruppo Fedrigoni, la domanda di prodotti autoadesivi cresce a tassi superiori a quelli del Prodotto Interno Lordo: tale crescita è legata alla costante scoperta di nuove possibili applicazioni per le etichette autoadesive, nonché all'ampliamento delle applicazioni conosciute in settori industriali attigui.



Fonte: Finat Yearbook 2013, IMF.

Il prodotto autoadesivo, inoltre, trova applicazione in un rilevante numero di settori industriali: l'etichetta è, infatti, utilizzata nel settore chimico – farmaceutico, nel settore *automotive*, nella logistica, nel settore *food & beverage*, solo per citare i più comuni. Il grafico che segue riporta uno spaccato dei principali settori di destinazione dei prodotti autoadesivi (*pressure sensitive*) a livello mondiale.

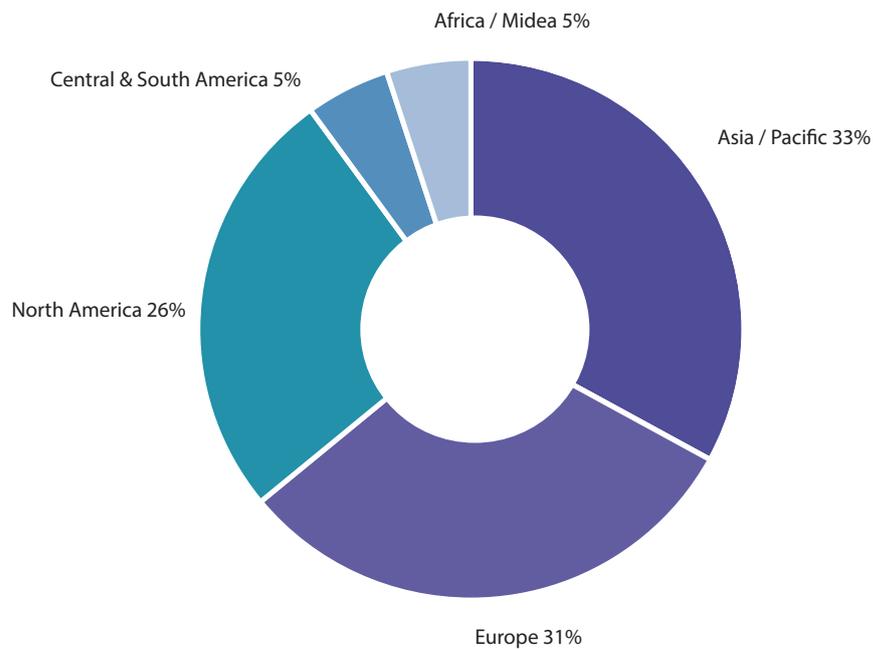
m2



Fonte: elaborazioni su dati interni aziendali riferiti al 2012.

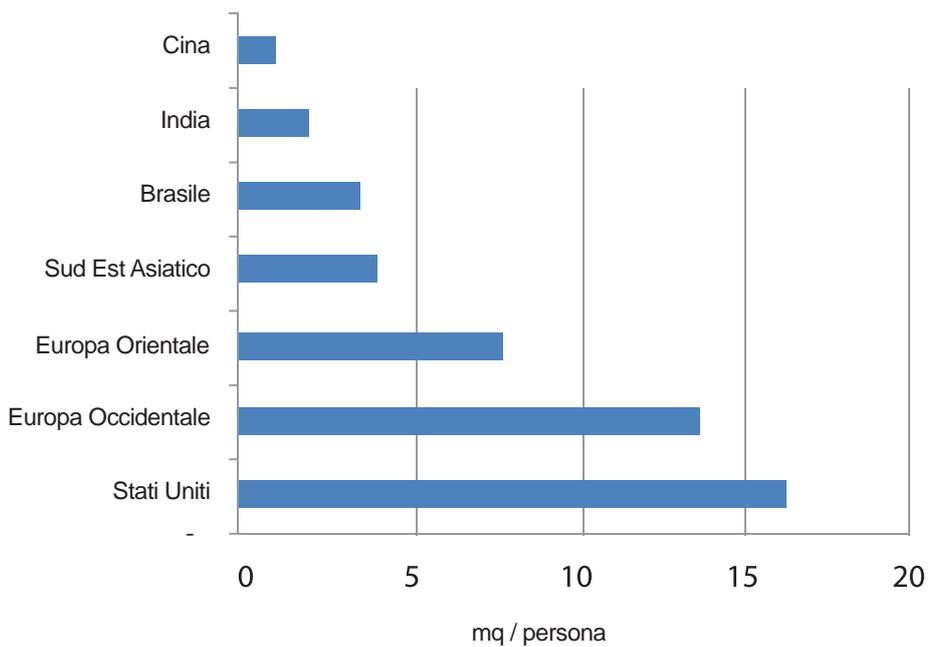
Le maggiori prospettive di crescita per i prodotti autoadesivi sono concentrate nei paesi emergenti, dove il consumo pro capite di etichette autoadesive è ancora molto contenuto e i potenziali di crescita sono maggiormente significativi. In questo senso si spiega la scelta del Gruppo Fedrigoni di sviluppare l'attività di produzione delle etichette autoadesive anche in Brasile.

Domanda Mondiale di Etichette per area geografica



Fonte: Freedonia "World Labels Industry Study 2011". Dati riferiti all'anno 2010, ultimi disponibili.

Consumo Pro Capite di etichette autoadesive (pressure sensitive) (2008)



Fonte: Labels & Labeling 2008

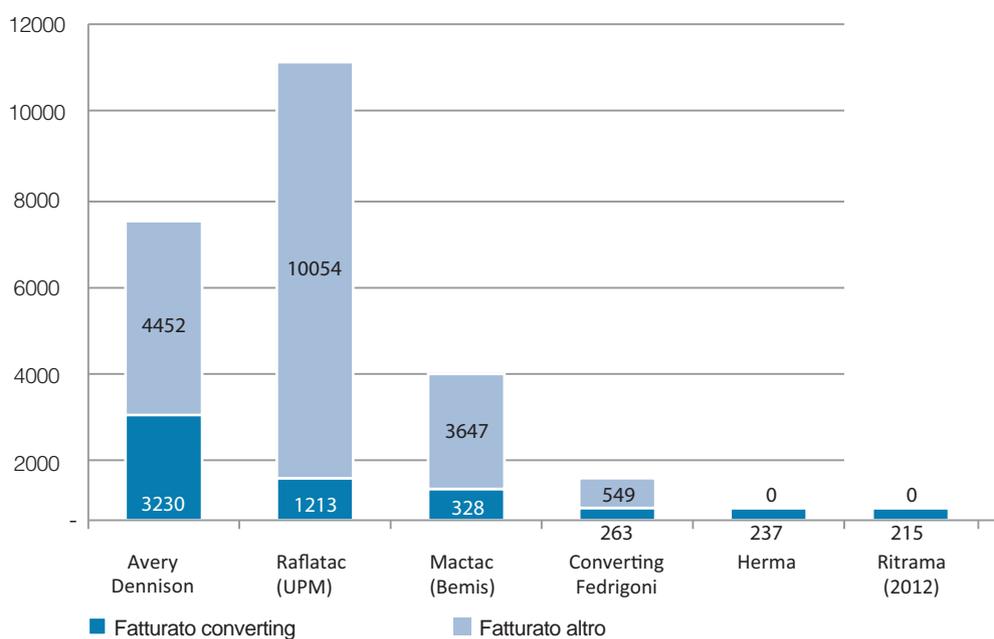
La posizione concorrenziale nel mercato dei prodotti autoadesivi

Il settore dei prodotti autoadesivi è caratterizzato da un numero limitato di concorrenti di grandi dimensioni e da molteplici piccoli produttori locali. I grandi gruppi multinazionali sono, in particolare, focalizzati sulla produzione di autoadesivi in rotolo.

Azienda	Paese	Key markets	Rotolo	Foglio
Avery Dennison	USA	USA, Canada, UK	✓	✓
UPM Raflatac	Finlandia	USA, Europa, Asia	✓	✓
Bemis (Mactac)	USA	Americhe, Europa, Asia	✓	✓
Herma	Germania	Europa, USA	✓	
Ritrama	Italia	Italia, Europa	✓	✓
Converting Fedrigoni	Italia	Europa, America Latina	✓	✓

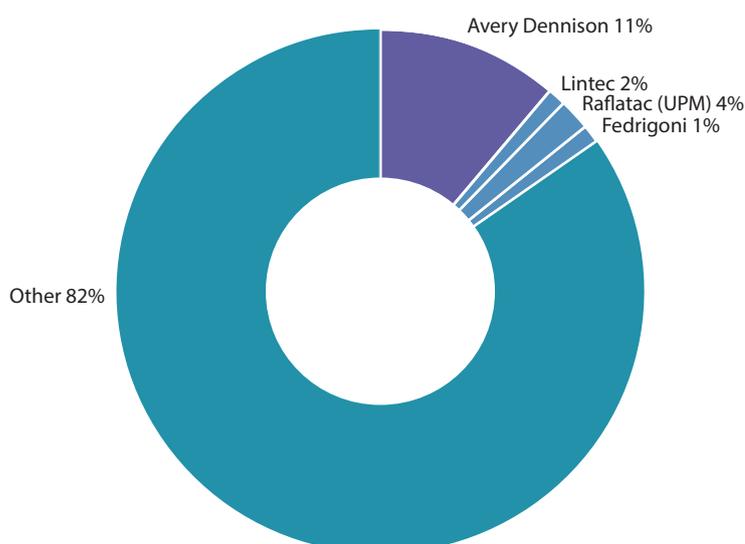
Fonte: Gruppo Fedrigoni.

Fatturato 2013 dei principali competitor con dettaglio relativo al segmento Sicurezza (€/mln)



Fonte: analisi Fedrigoni dei bilanci dei competitor.

Quote di mercato 2010



Fonte: Alexandre Watson Associates "Global labeling & product Decoration market update 2014" and European Label Market Study 2013.

Il Segmento *Converting* del Gruppo Fedrigoni, non paragonabile in termini dimensionali ai principali operatori del settore, presidia alcune nicchie di mercato ad alto valore aggiunto (ad esempio le etichette per il vino) in cui l'ampiezza e la qualità della gamma offerta dal Gruppo rappresentano un importante vantaggio competitivo. In Europa, le quote di mercato del Segmento *Converting* del Gruppo Fedrigoni sono evidenziate nella tabella di seguito riportata.

	Italia	Spagna	Resto Sud Europa	Est Europa	UK e Irlanda	Centro Europa	Scandinavia	Totale Europa
Rotolo	22,9%	23,4%	10,8%	5,1%	5,6%	1,7%	0,0%	8,2%
Foglio	21,2%	4,3%	9,5%	5,3%	2,4%	3,5%	1,8%	8,1%
Totale Autoadesivi	22,8%	22,3%	10,7%	5,2%	5,6%	1,8%	0,1%	8,2%

Fonte: Finat Labelstock Statistics, secondo trimestre 2010.

Il settore è caratterizzato da rilevanti barriere all'ingresso, riconducibili sia agli ingenti investimenti necessari per gli impianti *capital intensive*, sia al *know how* tecnologico molto specifico richiesto per operare con successo nel settore. L'ingresso e la permanenza nel settore, inoltre, sono resi ancora più complessi dall'integrazione a monte (nella carta) di alcuni concorrenti: la possibilità di produrre all'interno del Gruppo le materie prime cartacee necessarie all'attività del *converting*, infatti, oltre a garantire la continuità delle forniture di carta, consente di calmierare i prezzi delle materie prime e garantisce il completo controllo del processo produttivo.

L'appartenenza ad un gruppo cartario consente anche al Segmento *Converting* Fedrigoni di assicurare approvvigionamenti tempestivi e in anticipo rispetto alla concorrenza: il mercato dell'approvvigionamento (per la parte che riguarda la carta) è infatti frequentemente sottoposto ad oscillazioni di prezzo legate alla disponibilità dei prodotti; prevedere in anticipo tali oscillazioni consente di calmierare i prezzi e rappresenta un forte elemento di vantaggio competitivo. La possibilità del Segmento *Converting* Fedrigoni di approvvigionarsi alternativamente presso i fornitori esterni o presso le società del Gruppo in una ottica di massimizzazione dei profitti rappresenta un importante elemento di vantaggio competitivo in particolare

rispetto ai concorrenti non integrati.

L'autoadesivo in rotolo viene generalmente venduto direttamente a clienti stampatori e, solo in alcuni casi, attraverso distributori intermediari. Il mercato di sbocco è pertanto molto frammentato. Da ciò consegue, la necessità di sviluppare una rete distributiva capillare in grado di servire i numerosissimi clienti. Per il prodotto in foglio la vendita avviene attraverso il canale dei distributori. In alcuni casi, il foglio viene venduto direttamente ai grandi clienti editori.

6.3 Dipendenza da brevetti o licenze, da contratti industriali, commerciali o finanziari o da nuovi procedimenti di fabbricazione

A giudizio del *management* della Società, il Gruppo non dipende da contratti di licenza o brevetti depositati da altre società, da contratti industriali o finanziari o da nuovi processi di fabbricazione.

6.4 Eventi Straordinari

Sono di seguito riportati i principali fattori che alla Data del Prospetto Informativo hanno influenzato l'andamento economico-finanziario del Gruppo nel triennio 2011-2013 e nel primo semestre del 2014.

Prezzi di mercato delle materie prime fibrose e del gas metano

Il processo produttivo del Gruppo richiede, tra l'altro, un significativo utilizzo di materie prime fibrose, quali la cellulosa, i suoi derivati e il cascame di cotone, e di combustibili, in particolare il gas metano.

I prezzi delle suddette materie prime e dei combustibili sono stati soggetti nel triennio 2011-2013 a significative variazioni, sostanzialmente riconducibili: (i) all'andamento della domanda e dell'offerta, (ii) all'andamento del Dollaro statunitense, che rappresenta la valuta con la quale sono negoziate alcune materie prime.

Nel corso del triennio 2011-2013 e del primo semestre del 2014 le quotazioni della cellulosa a fibra corta hanno registrato un andamento altalenante, con variazioni significative e conseguenti effetti sulla gestione operativa del Gruppo. In particolare, le quotazioni delle materie prime fibrose hanno evidenziato: (i) livelli particolarmente elevati nei primi sei mesi del 2011; (ii) un calo progressivo dal terzo trimestre del 2011; (iii) un'inversione di tendenza nel 2012, con una crescita progressiva dei prezzi fino a metà 2013 e (iv) valori in calo a partire dal terzo trimestre 2013 e per tutto il primo semestre 2014.

Questi andamenti sono riconducibili all'incremento dell'offerta di cellulosa sui mercati internazionali a seguito dell'entrata in funzione di nuova capacità produttiva a fronte di una domanda mondiale rimasta sostanzialmente invariata.

Il prezzo medio del gas metano ha mantenuto livelli in lieve e progressiva crescita dall'inizio del 2011 al primo trimestre 2013 (+25,0% nei due anni), mentre a partire dal secondo trimestre 2013 il prezzo medio registra una significativa decrescita (-30%) ulteriormente accentuata nel primo semestre 2014.

Le circostanze sopra menzionate hanno comportato, con riferimento ai periodi in analisi, una parziale esposizione del Gruppo alle fluttuazioni del costo delle principali materie utilizzate nel processo produttivo.

Esposizione del Gruppo alla volatilità della domanda nel mercato della carta

Il mercato della carta è, per sua natura, soggetto a ciclicità e di conseguenza anche la domanda dei prodotti Fedrigoni ne è influenzata.

In tale contesto, però, Fedrigoni ritiene di essere meno soggetta a tale volatilità in forza di: (i) gamma di prodotti molto ampia e prevalentemente focalizzata su carte ad alto valore aggiunto che si posizionano nella fascia alta del mercato; (ii) diversificazione geografica; (iii) sinergicità tra la Linea Carta, la Linea Sicurezza e il Segmento *Converting*.

Per ulteriori informazioni *cf.* Sezione Prima, Capitolo IX, Paragrafo 9.2 del Prospetto Informativo.

Ad eccezione di quanto sopra riportato alla Data del Prospetto Informativo non si sono verificati eventi straordinari che abbiano influito sull'attività del Gruppo Fedrigoni e sui principali mercati in cui il Gruppo opera.

6.5 Fonti delle dichiarazioni dell'Emittente in merito alla propria posizione concorrenziale

Di seguito si indicano i nomi, la qualifica e gli indirizzi delle società che hanno predisposto i dati relativi alle fonti di mercato richiamate nella Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.2 del Prospetto Informativo:

- CEPI (*Confederazione Europea dell'Industria Cartaria*) con sede in 250 Avenue Louise, B-1050 Brussel Belgium;
- Emge & Co. (società specializzata in ricerche di mercato nel settore cartario), con sede legale in Gerrans, Truro, Cornwall TR2 5DY, United Kingdom;
- Pira International Ltd., (società specializzata in ricerche di mercato), con sede legale in Cleeve Road, Leatherhead Surrey KT22 7RU, United Kingdom Cleeve Road, Leatherhead Surrey KT22 7RU, United Kingdom;
- Freedonia (società specializzata in ricerche di mercato), con sede legale in Cleveland, Ohio, USA;
- Finat (*Federation International des fabricants et transformateur d'Adhesifs e Thermocollants sur papiaer at autres supports*), con sede in Laan Copes van Cattenburch, 2585 The Hague, Netherlands;
- Alexander Watson Associates (società specializzata in ricerche di mercato), con sede legale in 1 Bryngwilym Ystrad, Pentre CF41 7RU, United Kingdom;
- Banca Centrale Europea, con sede in Eurotower Kaiserstraße 29, DE-60311 Frankfurt am Main Deutschland.

Banca Centrale Europea è consultabile al seguente link
www.ecb.europa.eu/stats/euro/circulation/html/index.en.html.

CEPI (*Confederation of European Paper Industries*) e Finat (*Federation International des fabricants et transformateur d'Adhesifs e Thermocollants sur papier at autres supports*) sono consultabili esclusivamente dagli operatori del settore iscritti alle rispettive associazioni.

Emge & Co., Pira International Ltd., Freedonia "*World Labels Industry Study 2011*", Alexander Watson Associates "*Global labeling & product Decoration market update 2014*" sono consultabili da parte del pubblico esclusivamente a pagamento.

Capitolo VII

Struttura organizzativa

7.1 Descrizione del Gruppo a cui appartiene l'Emittente

Alla Data del Prospetto Informativo, secondo le risultanze del libro soci, il 99,99% del capitale sociale dell'Emittente è detenuto da San Colombano S.p.A. (già Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A.) (il restante 0,001 % del capitale sociale è detenuto da azionisti di minoranza i quali, in qualità di azionisti di Cartiere Miliani Fabriano S.p.A., sono subentrati nel capitale dell'Emittente a seguito della fusione per incorporazione in quest'ultima di Cartiere Miliani Fabriano S.p.A.).

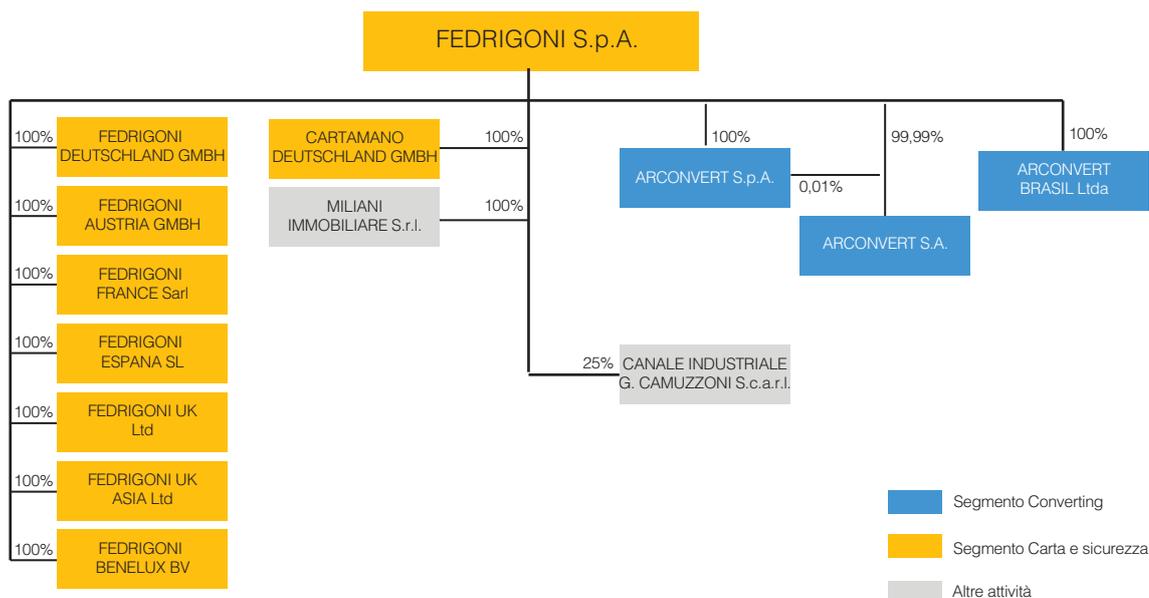
La San Colombano S.p.A. è una società di diritto italiano con sede in Verona, Viale Piave n. 3, con capitale sociale di Euro 10.000.000 i.v., iscritta al Registro delle Imprese di Verona con il n. 00125840223 e al R.E.A. presso la Camera di Commercio di Verona al n. 86773 (*cf.* Capitolo XVIII, Paragrafo 18.1 del Prospetto Informativo).

San Colombano S.p.A. non esercita attività di direzione e coordinamento sull'Emittente ai sensi dell'art. 2497-*sexies* del codice civile. San Colombano S.p.A. è infatti una *holding* che assolve la mera funzione di gestione della partecipazione nell'Emittente senza svolgere alcuna attività di direzione e coordinamento. A tale riguardo, si precisa che San Colombano S.p.A. esercitava in passato attività di direzione e coordinamento sull'Emittente, attività che è cessata a seguito della riorganizzazione societaria avvenuta nel dicembre 2010 – *cf.* al riguardo Capitolo V, Paragrafo 5.1.5 del Prospetto Informativo – che ha comportato, tra l'altro, il conferimento nell'Emittente delle partecipazioni in società del Gruppo nonché di tutte le funzioni di direzione e coordinamento collegate al *business* cartario. La cessazione dell'attività di direzione e coordinamento di San Colombano S.p.A. nei confronti dell'Emittente non è stata formalizzata in alcuna delibera in quanto è stata una conseguenza diretta del conferimento in favore dell'Emittente delle attività ed entità comprese nel ramo d'azienda cartario oggetto del conferimento medesimo effettuato in data 27 dicembre 2010, a seguito del quale sono state effettuate le relative trascrizioni al Registro delle Imprese ai sensi dell'art. 2497-*bis* del Codice Civile. Alla Data del Prospetto Informativo San Colombano S.p.A. non possiede alcuna struttura direzionale, amministrativa o comunque organizzativa (impiegando solo 2 dipendenti con funzioni meramente esecutive). Si precisa inoltre che la Società non ha in essere un rapporto di tesoreria accentrata con San Colombano S.p.A. e che la Società opera in condizioni di autonoma capacità negoziale nei rapporti con i clienti e i fornitori.

Alla Data del Prospetto Informativo l'Emittente è a capo del Gruppo Fedrigoni ed esercita attività di direzione e coordinamento su tutte le società controllate che sono indicate analiticamente al successivo Paragrafo 7.2. Tale attività di direzione e coordinamento si esplica attraverso la definizione, da parte dell'Emittente, degli obiettivi e delle linee strategiche per tutte le società del Gruppo che vengono impartite direttamente a ciascuna controllata dagli organi direttivi dell'Emittente, nonché attraverso la definizione di procedure e modalità operative per i diversi settori di attività che vengono impartite dalle competenti strutture dell'Emittente.

In base alla disciplina dell'attività di direzione e coordinamento contenuta nel Capo IX del Titolo V del Libro V del codice civile, agli articoli 2497 e seguenti, l'Emittente è direttamente responsabile nei confronti dei soci e dei creditori sociali delle società soggette all'attività di direzione e coordinamento qualora – agendo nell'interesse imprenditoriale proprio o altrui in violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale delle società controllate – arrechi pregiudizio alla redditività ed al valore della partecipazione sociale ovvero cagioni una lesione all'integrità del patrimonio della società. Sugli amministratori delle società soggette alla direzione e coordinamento dell'Emittente, incombono specifici obblighi pubblicitari indicati ai sensi dell'articolo 2497-*bis* del codice civile, la cui violazione comporta l'eventuale responsabilità degli amministratori medesimi.

Di seguito viene riportato l'organigramma delle società facenti parte del Gruppo Fedrigoni, con indicazione delle partecipazioni detenute dall'Emittente in ciascuna società direttamente controllata o partecipata alla Data del Prospetto Informativo:



7.2 Descrizione delle società del Gruppo

Alla Data del Prospetto Informativo, l'Emittente controlla le seguenti società:

- (i) ARCONVERT S.p.A. società con sede in Arco (TN), di cui l'Emittente detiene direttamente l'intero capitale sociale. Tale società, costituita nel 1984, produce e commercializza prodotti c.d. converting, rappresentati da carte e film autoadesivi destinati alla realizzazione di etichette.
- (ii) ARCONVERT S.A. (già Manipulados del Ter S.A.), società con sede in Spagna, il cui capitale sociale è interamente detenuto dall'Emittente, direttamente per il 99,99% e per il restante 0,01% per il tramite della Arconvert S.p.A. La società è stata acquisita dalla Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A. nel 1993 per incrementare la produzione di carte e film autoadesivi già iniziata in Italia da Arconvert S.p.A.
- (iii) ARCONVERT BRASIL LTDA, società con sede a San Paolo in Brasile, di cui l'Emittente detiene da maggio 2014 il 100% del capitale sociale. In data 21 maggio 2014 la Società ha infatti acquisito la partecipazione di minoranza precedentemente detenuta da alcuni soci brasiliani (cfr. Sezione Prima, Cap. XVI, Paragrafo 16.4 del Prospetto Informativo).
- (iv) MILIANI IMMOBILIARE S.R.L., società con sede in Italia, di cui l'Emittente detiene l'intero capitale sociale. La società è stata costituita nel 1997 per gestire alcune proprietà immobiliari del Gruppo.
- (v) CARTAMANO DEUTSCHLAND GMBH, società con sede in Germania, di cui l'Emittente detiene l'intero capitale sociale. La società è stata costituita nel 2004 per gestire le attività di vendita al dettaglio di articoli di carta prodotti dal Gruppo nel territorio tedesco.
- (vi) FEDRIGONI DEUTSCHLAND GMBH, società con sede in Germania, di cui l'Emittente detiene l'intero capitale sociale. La società è stata costituita nel 1986 per gestire le attività di vendita dei prodotti del Gruppo nel territorio tedesco.
- (vii) FEDRIGONI AUSTRIA GMBH, società con sede in Austria, di cui l'Emittente detiene l'intero capitale sociale. La società è stata costituita nel 2010 per gestire le attività di vendita dei prodotti del Gruppo nel territorio austriaco e in quelli limitrofi.

- (ix) FEDRIGONI FRANCE SARL, società con sede in Francia, di cui l'Emittente detiene l'intero capitale sociale. La società è stata costituita nel 1996 per gestire le attività di vendita dei prodotti del Gruppo nel territorio francese.
- (x) FEDRIGONI ESPANA S.L., società con sede in Spagna, di cui l'Emittente detiene l'intero capitale sociale. La società è stata costituita nel 1989 per gestire le attività di vendita dei prodotti del Gruppo nel territorio spagnolo.
- (xi) FEDRIGONI UK LTD., società con sede in Inghilterra, di cui l'Emittente detiene l'intero capitale sociale. La società è stata costituita nel 1992 per gestire le attività di vendita dei prodotti del Gruppo nel territorio del Regno Unito.
- (xii) FEDRIGONI ASIA LTD., società con sede in Hong Kong, di cui l'Emittente detiene l'intero capitale sociale. La Società è stata costituita nel 2006 per gestire le attività di vendita dei prodotti del Gruppo nei territori asiatici (cfr. Sezione Prima, Cap. XVI, Paragrafo 16.4 del Prospetto Informativo).
- (xiii) FEDRIGONI BENELUX B.V., società con sede in Belgio, di cui l'Emittente detiene l'intero capitale sociale. La società è stata costituita nel 2010 per gestire le attività di vendita dei prodotti del Gruppo nei territori dell'Olanda, Belgio e Lussemburgo.

Alla Data del Prospetto Informativo l'Emittente detiene una partecipazione pari al 25% del capitale sociale della CANALE INDUSTRIALE G. CAMUZZONI S.C. A R.L. ("**Canale Camuzzoni**"), società consortile con sede in Italia partecipata per il restante 75% da AGSM S.P.A. (società quest'ultima che opera nella gestione ed erogazione di servizi di pubblica utilità principalmente nei settori dell'elettricità, del gas e del calore). La Canale Camuzzoni produce energia idroelettrica sfruttando le acque del Canale Camuzzoni che è a sua volta gestito dalla stessa. La partecipazione nella società è stata sottoscritta dalla Fedrigoni in fase di costituzione nel 1991, al fine di consentire al Gruppo di disporre di una ulteriore fonte di energia elettrica per le necessità dello stabilimento di Verona.

Nella tabella che segue sono indicati denominazione, sede operativa, capitale sociale, patrimonio netto e la percentuale di partecipazione al capitale da parte dell'Emittente, per ciascuna delle società controllate dall'Emittente medesimo alla Data del Prospetto Informativo.

Denominazione	Sede	Capitale sociale al 31/12/2013 (Euro)*	% di capitale sociale detenuto dall'Emittente	Patrimonio netto al 31/12/2013 (Euro)**
Arconvert S.p.A.	Via Del Linfano, 12 – 38062 ARCO (TN) I	4.000.000	100	33.316.812
Arconvert S.A.	Carretera de Cartellà, n.6, Polígono Industrial Centre, Domeny – 17150 Sant Gregori (Girona) Spagna	1.250.000	99,99	57.539.817
Arconvert Brasil Ltda.	Rua Antonio Ovidio Rodriguez, 105, Parque Industrial III, Município de Jundiaí, Estado de San Paolo – Brasile	19.917.379	100	17.557.667
Miliani Immobiliare S.r.l.	Viale Piave, 3 – 37135 VERONA – I	2.080.000	100	5.153.406
Cartamano Deutschland GmbH.	10a Bajuwarenring 82041 Oberaching, Munchen – GERMANIA	100.000	100	657.463
Fedrigoni Deutschland GmbH	10a Bajuwarenring 82041 Oberaching, Munchen – GERMANIA	600.000	100	2.832.289
Fedrigoni Austria GmbH	Giestergasse, 6 – 1120 Wien – AUSTRIA	35.000	100	36.503
Fedrigoni Espana S.L.	Pol. Ind. Los Olivos, C. investigación, 3, 28906 Getafe – Madrid – SPAGNA	1.000.000	100	2.925.950
Fedrigoni France S.a.r.l.	Rue de la Darse, 10 – 94600 Choisy le Roi – FRANCE	500.000	100	3.881.657
Fedrigoni UK Ltd.	Thavies Inn House 8th floor – 3-4 Holborn Circus – London EC1N 2HA – Regno Unito	8.487.043	100	2.342.068
Fedrigoni Asia Ltd.	Unit 01 18th Floor of KaWah Bank Center n.232 Des Voeux Road Central Hong Kong	46.758	100	(37.865)
Fedrigoni Benelux B.V.	Brusselsesteenweg à 3090 – Overijse ler 1160 Brussels	500.000	100	(1.082.520)

* Gli importi relativi alle società estere che non utilizzano l'Euro, sono stati convertiti al cambio in vigore al 31.12.2013.

** Gli importi indicati sono tratti dai bilanci d'esercizio delle singole società redatti in conformità ai principi contabili nazionali. Per le società estere tali importi sono stati convertiti al cambio in vigore il 31.12.2013.

Capitolo VIII

Immobili, impianti e macchinari

8.1 Immobilizzazioni materiali

8.1.1 Beni immobili in proprietà

Nella seguente tabella sono indicati i principali beni immobili di proprietà di società del Gruppo alla Data del Prospetto Informativo.

Società	Ubicazione	Destinazione	MQ. Complessivi	Gravami
Fedrigoni	Via Tombetta 5/7 – Verona	Produttiva	52.577	Servitù*
Fedrigoni	Via Tombetta 5/7 – Verona	Autorimessa	3.632	
Fedrigoni	Via Tombetta 5/7 – Verona	Uffici + abitativa	2.463	
Fedrigoni	Viale Piave 11/13 – Verona	Abitativa	1.300	
Fedrigoni	Via Linfano 14 – Arco/TN	Abitativa	7.953	Servitù**
Fedrigoni	Via Nuova 2 – Varone Riva del Garda/TN	Produttiva + abitativa	39.554	
Fedrigoni	Via Foce Varone 9 – Trenno/TN	C. elettrica	210	
Fedrigoni	Via Linfano 16 – Arco/TN	Produttiva	126.572	
Fedrigoni	Loc. Settimo di Gallese – Buttapietra/VR	Magazzino	67.896	
Fedrigoni	Viale P. Milani 31 – Fabriano/AN	Produttiva + abitativa + mensa	40.832	
Fedrigoni	Viale P. Milani 31 – Fabriano/AN	Foresteria	960	
Fedrigoni	Viale P. Milani 31 – Fabriano/AN	Autorimessa	5.093	
Fedrigoni	Loc. Balzette – Fabriano/AN	C. elettrica	1.253	
Fedrigoni	Loc. Balzette – Fabriano/AN	Abitativa	700	
Fedrigoni	Loc. S. Vittore – Genga/AN	C. elettrica + abitativa	1.185	
Fedrigoni	Presa Fiume Giano – Fabriano/AN	C. elettrica	49	
Fedrigoni	Presa Fiume Esino – Cerreto d’Esi/AN	C. elettrica	150	
Fedrigoni	Loc. S. Lorenzo – Fabriano/AN	Chiesa	60	
Fedrigoni	Fabriano/AN	Bocciodromo	2.637	
Fedrigoni	Via delle Cartiere 1 – Pioraco/MC	Produttiva	33.264	
Fedrigoni	Loc. Painicella – Pioraco/MC	C. elettrica + abitativa	15.462	
Fedrigoni	Via A. Pio – Pioraco/MC	Abitativa	97	
Fedrigoni	Loc. Palazzo – Pioraco/MC	C. elettrica	1.050	
Fedrigoni	Via Settempedana 44 – Castelraimondo/MC	Produttiva	63.851	
Fedrigoni	Via della Liberazione 96 – P. Borromeo/Mi	Magazzino + abitativa	78.430	
Fedrigoni	V.le XIII Luglio – Fabriano/AN	Produttiva	79.788	
Fedrigoni	Loc. Rocchetta – Fabriano/AN	Produttiva + abitativa	113.048	
Fedrigoni	Via Milano 71 – Ospiate di Bollate/Mi	Produttiva + uffici	8.030	
Fedrigoni	Via Milano 71 – Ospiate di Bollate/Mi	Area di pertinenza	6.860	
Milani Immobiliare	Loc. Cortina S. Venanzio – Fabriano/AN “Ex Colonia”	Abitativa	1.600	
Milani Immobiliare	Loc. Cortina S. Venanzio – Fabriano/AN “Case Campioni”	Abitativa	1.473	
Milani Immobiliare	Via P. Mlani 26 – Fabriano/AN “Circolo Tennis”	Sportiva	440	
Milani Immobiliare	Via P. Milani 17 – Fabriano/AN “Ex Caritas”	Abitativa	340	
Milani Immobiliare	Viale XXIV Maggio – Fabriano/AN	Abitativa	1.760	
Milani Immobiliare	Via Antonino Pio – Pioraco/MC	Abitativa	300	
Milani Immobiliare	Via della Cartiera 1 – Pioraco/MC	Abitativa	1.000	
Milani Immobiliare	Via della Cartiera 3 – Pioraco/MC	Abitativa	900	

Società	Ubicazione	Destinazione	MQ. Complessivi	Gravami
Milani Immobiliare	Via della Cartiera 7/9 – Pioraco/MC	Abitativa	360	
Milani Immobiliare	P.le della Vittoria 2 – Castelraimondo/MC	Abitativa	1.000	
Arconvert S.p.A.	Via Linfano 12 – Arco/TN	Produttiva	44.798	Servitù***
Arconvert Brasil	Rua Antonio Ovidio Rodriguez, 105, Parque Industrial III, Municipio de Jundiai, Estado de SanPaulo, Brasile	Produttiva	28.000	

* Diritto di servitù di passaggio in favore di Agsm S.p.A..

** Diritto di servitù di passaggio in favore di Enel S.p.A., Snam S.p.A. e Arcese S.p.A..

*** Diritto di passaggio in favore di Enel S.p.A..

Si precisa che gli immobili di proprietà dell'Emittente con destinazione abitativa sono locati a canoni di mercato. Al riguardo si precisa altresì che tali immobili non sono locati a parti correlate dell'Emittente.

8.1.2 Beni Immobili in uso

Nella seguente tabella vengono elencati i principali beni immobili che, alla Data del Prospetto Informativo, si trovano nella disponibilità di società appartenenti al Gruppo Fedrigoni in forza di contratti di locazione, specificando per ciascuno di essi la società conduttrice, l'ubicazione, la destinazione ed il canone annuo.

Società conduttrice	Ubicazione	Destinazione	Canone annuo (Migliaia di Euro)	Scadenza contratto
Fedrigoni	Viale Piave 3 – 37135 Verona	Uffici	316*	31/12/16
Fedrigoni	Via G. Fedrigoni 1 – Verona	Parcheggio	38*	31/12/14
Fedrigoni	Via B. Acquar – Verona	Terreno	1*	10/09/18
Fedrigoni	Via B. Buozzi 5 – Settala/MI	Magazzino	277*	31/07/17
Fedrigoni	Via Petronio 1-4 loc Noghère Muggia/TS	Magazzino	59*	01/03/17
Fedrigoni	Via Collamarini 14 – Bologna	Uffici	26**	31/05/15
Fedrigoni	Via di Le Prata 93 – Calenzano/FI	Magazzino	165*	31/01/17
Fedrigoni	Via S. di Giacomo 1 – Corciano/PG	Magazzino	28*	31/01/18
Fedrigoni	Via Monte Flavio 29 – Roma	Magazzino	156*	31/08/15
Fedrigoni	Via G.Pascoli Complesso Le Mar – Casoria/NA	Magazzino	191*	31/08/15
Fedrigoni	Via Maestri del Lavoro 1 – Bari	Magazzino	90**	31/12/19
Fedrigoni	Via Landolfo 1 – Milano	Negozi	87*	31/01/19
Fedrigoni	Corso Porta Borsari 47 – Verona	Negozi	29*	31/05/18
Fedrigoni	San Marco 4816/4817 – Venezia	Negozi	75*	31/03/17
Fedrigoni	Via del Corso 59R – Firenze	Negozi	66*	31/05/18
Fedrigoni	Via del Babuino 173 – Roma	Negozi	84*	30/04/18
Fedrigoni	Via del Babuino 79 – Roma	Abitativa	25*	31/08/15
Fedrigoni	Aeroporto Fiumicino – Roma	Negozi	149*	30/09/15
Fedrigoni	Aeroporto Fiumicino – Roma	Negozi	110*	30/09/15
Fedrigoni	Vicolo Satiro 3 – Verona	Abitativa	24**	31/10/18
Fedrigoni	Stradone S. Fermo 22 – Verona	Abitativa	40*	31/12/14
Fedrigoni	Via del Bersagliere 2 – Verona	Abitativa	23**	31/07/17
Fedrigoni	Vicolo Toscanini 4 – Bollate/MI	Abitativa	8**	28/02/16

Società conduttrice	Ubicazione	Destinazione	Canone annuo (Migliaia di Euro)	Scadenza contratto
Fedrigoni	Via Miorelli – Riva del Garda/TN	Abitativa	8*	29/02/16
Fedrigoni	Via Marconi 25 – Verona	Abitativa	13*	30/04/15
Fedrigoni	Via Marconi 27/f – Verona	Posto Auto	2**	30/04/15
Fedrigoni	Via Scrimieri 10 – Verona	Abitativa	13*	31/01/17
Fedrigoni	Via S. Nazzaro 47 – Riva del Garda/TN	Abitativa	9**	15/01/15
Fedrigoni	Via Montessori 1 – Paderno D./MI	Abitativa	8*	25/03/16
Fedrigoni	Lungadige Rubele 3 – Verona	Abitativa	10*	14/06/15
Fedrigoni	Via nuova 33 – Varone di Riva del Garda/TN	Abitativa	19*	31/01/16
Fedrigoni	Via Cantiere 7 – Varone di Riva del Garda/TN	Abitativa	9*	30/09/15
Fedrigoni	Via Cantiere 7 – Varone di Riva del Garda/TN	Abitativa	8*	30/09/15
Fedrigoni	Via Cortina San Venanzo – Fabriano/AN	Abitativa	12*	31/12/15
Fedrigoni	Via Cortina San Venanzo – Fabriano/AN	Abitativa	12*	31/12/15
Fedrigoni	Via Cortina San Venanzo – Fabriano/AN	Abitativa	19*	31/12/15
Fedrigoni	Via Cortina San Venanzo – Fabriano/AN	Abitativa	20*	31/12/15
Fedrigoni	Via A. Pio7/a – Pioraco/MC	Abitativa	18*	31/12/15
Fedrigoni	Via della Cartiera 1 – Pioraco/MC	Abitativa	8*	31/12/15
Arconvert S.A.	Unidad B-9 del poligono industrial y residencial de Celrà o letra h, nave o letra G-1, y nave doce o letra A	Produzione e Uffici	57**	31/12/14
Arconvert S.A.	Unidad B-9 del poligono industrial e residencial de Celrà nave 3 o letra G-2 nave 11 o letra	Produzione e Uffici	24**	31/12/14

* Canone rivalutato.

** Canone inizialmente pattuito.

Alla Data del Prospetto Informativo, sugli immobili in locazione del Gruppo non si registrano gravami in grado di incidere negativamente sul loro utilizzo da parte delle società conduttrici.

L'Emittente ha, inoltre, i seguenti beni immobili in locazione finanziaria:

Società	Ubicazione	Destinazione	MQ. complessivi	Debito resiuo (Euro)
Arconvert S.A.	Carretera de Cartellà, 6. Polígono Industrial Joheria Centre (Sant Gregori) Gerona Spagna	Produttiva e Uffici	37.545,84	6.490.000
Fedrigoni Deutschland	10a Bajuwarenring 82041 Oberhaching Munchen – GERMANIA	Magazzino e Uffici	2.767	4.761.000

8.1.3 Impianti produttivi e macchinari

Alla Data del Prospetto Informativo, il Gruppo è proprietario della quasi totalità degli impianti e dei macchinari produttivi necessari per lo svolgimento della propria attività.

Nella tabella che segue è indicato l'impianto produttivo detenuto dal Gruppo alla data del 31 dicembre 2013 in locazione finanziaria, con l'indicazione della società locataria, la descrizione del bene e l'indicazione dell'ammontare del debito residuo.

Società	Descrizione del bene	Debito residuo al 31/12/2013 (Euro)
Fedrigoni S.p.A.	Macchina da stampa rotativa Rotomec RS4003	2.136.000

Alla Data del Prospetto Informativo, nessun soggetto terzo vanta diritti reali su impianti e macchinari del Gruppo.

Per ulteriori informazioni cfr. Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.4 del Prospetto Informativo.

8.2 Problematiche ambientali

In materia di tutela ambientale (e di sicurezza sui luoghi di lavoro), il Gruppo opera nel rispetto delle leggi, dei regolamenti e delle norme tecniche e gestionali in vigore a livello comunitario, nazionale e locale, in relazione al tipo di attività svolta ed all'ubicazione territoriale delle unità ove tali attività vengono esercitate.

L'Emittente ha ottenuto le certificazioni ISO 14001 e OHSAS 18001, il cui rilascio è subordinato e vincolato al requisito minimo del rispetto della normativa legale di settore.

Tutti siti produttivi rientranti nell'obbligo previsto dalle applicabili disposizioni di legge (Arco, Varone di Riva del Garda, Verona, Fabriano, Pioraco e Bollate) sono dotati di Autorizzazione Integrata Ambientale e di Autorizzazione ad emettere gas ad effetto serra (CO2).

La controllata spagnola Arconvert S.A. ha conseguito la certificazione ISO 14001 ed è dotata delle necessarie autorizzazioni ambientali rilasciate dalla autorità spagnole.

Anche Arconvert Brasil Ltda ha ottenuto tutte le autorizzazioni ambientali necessarie per le attività produttive svolte.

Capitolo IX

Resoconto della situazione gestionale e finanziaria

Premessa

Nel presente capitolo è riportata l'analisi dell'andamento operativo del Gruppo per i semestri chiusi al 30 giugno 2013 e 2014 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011, 2012 e 2013. Le informazioni numeriche incluse nel presente capitolo sono state estratte da: (i) il bilancio consolidato intermedio abbreviato per il semestre chiuso al 30 giugno 2014; (ii) il bilancio consolidato degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011, 2012 e 2013 e (iii) elaborazioni del *management* effettuate sulla base delle risultanze della contabilità generale e gestionale.

Le informazioni patrimoniali, economiche e finanziarie di seguito riportate devono essere lette congiuntamente ai Capitoli X e XX del Prospetto Informativo.

9.1 Situazione finanziaria

Si riporta di seguito lo schema riclassificato per "Fonti e Impieghi" della situazione patrimoniale-finanziaria del Gruppo al 30 giugno 2014 e al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011.

(Migliaia di Euro)	Al 30 giugno		Al 31 dicembre	
	2014	2013	2012	2011
Impieghi				
Capitale Immobilizzato Netto ¹	262.701	264.834	274.590	286.894
Capitale di esercizio netto ¹	174.543	185.191	186.753	201.107
Capitale investito netto	437.244	450.025	461.342	488.001
Fonti				
Totale Patrimonio Netto ¹	323.418	307.388	289.029	270.953
Posizione Finanziaria Netta ¹	113.826	142.636	172.313	217.048
Totale Fonti di Finanziamento	437.244	450.025	461.342	488.001

¹ Gli indicatori in oggetto non sono identificati come misura contabile nell'ambito degli IFRS. Il criterio applicato dall'Emittente potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

Capitale Immobilizzato Netto

Si riporta la composizione del Capitale Immobilizzato Netto del Gruppo al 30 giugno 2014 e al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011.

(Migliaia di Euro)	Al 30 giugno		Al 31 dicembre	
	2014	2013	2012	2011
Immobilizzazioni materiali	285.242	286.436	298.231	314.180
Immobilizzazioni immateriali	3.634	3.256	3.724	3.519
Investimenti immobiliari	1.082	1.106	1.154	1.202
Partecipazioni	1.896	1.881	1.619	1.571
Crediti tributari non correnti	3.650	3.650	3.650	3
Imposte differite / anticipate*	(2.374)	(4.200)	(6.319)	(6.658)
Attività finanziarie non correnti	548	548	-	-
Fondo benefici ai dipendenti	(20.822)	(19.584)	(20.770)	(19.880)
Fondi per rischi e oneri	(9.823)	(8.105)	(7.336)	(6.148)
Altre attività e passività non correnti**	(332)	(154)	637	(895)
Capitale Immobilizzato Netto	262.701	264.834	274.590	286.894

* La voce include il saldo netto tra imposte anticipate e differite.

** La voce include il saldo netto tra "Altre attività non correnti" e "Altre passività non correnti".

La voce "Immobilizzazioni immateriali" è pari ad Euro 3.634 migliaia al 30 giugno 2014 e pari ad Euro 3.256 migliaia, Euro 3.724 migliaia, Euro 3.519 migliaia, rispettivamente al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 ed include principalmente i costi relativi all'acquisizione e la personalizzazione di *software* applicativi.

La voce "Immobilizzazioni materiali" risulta pari ad Euro 285.242 migliaia al 30 giugno 2014 e pari ad Euro 286.436 migliaia, Euro 298.231 migliaia, Euro 314.180 migliaia, rispettivamente al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011. Il decremento è legato al minore livello degli investimenti realizzati nel semestre e nel triennio in esame rispetto alle quote di ammortamento degli importanti investimenti realizzati negli esercizi precedenti per l'integrazione e riorganizzazione di Cartiere Miliani Fabriano S.p.A., per l'aumento della capacità produttiva di elementi di sicurezza dello stabilimento di Ospiate di Bollate e per la costituzione di Arconvert Brasil Ltda..

Inoltre per maggiori dettagli in relazione agli investimenti realizzati dal Gruppo nel semestre e nel triennio in esame si rimanda alla Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafo 5.2.1 del Prospetto Informativo.

La voce "Partecipazioni" si riferisce alla valutazione al Patrimonio Netto della collegata "Consorzio Industriale Canale Camuzzoni Scarl", società operante nel settore della produzione di energia elettrica.

Al 31 dicembre 2013 ed al 30 giugno 2014 le attività finanziarie non correnti includono un credito finanziario infruttifero di Euro 548 migliaia concesso al Consorzio Industriale Canale Camuzzoni S.c.a.r.l..

La voce "Fondo benefici ai dipendenti" è pari ad Euro 20.822 migliaia al 30 giugno 2014 e pari ad Euro 19.584 migliaia, Euro 20.770 migliaia, Euro 19.880 migliaia, rispettivamente al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011.

Tale passività include l'ammontare del fondo trattamento di fine rapporto, determinato sulla base di metodologie attuariali di valutazione, dovuto ai dipendenti delle società italiane del Gruppo al momento della cessazione del rapporto di lavoro.

Per un maggior dettaglio delle voci incluse nel Capitale Immobilizzato Netto del Gruppo al 30 giugno 2014 e al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1 del Prospetto Informativo.

Capitale di Esercizio Netto

Si riporta la composizione di seguito del Capitale di Esercizio Netto del Gruppo al 30 giugno 2014 e al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011.

(Migliaia di Euro)	Al 30 giugno		Al 31 dicembre	
	2014	2013	2012	2011
Rimanenze	157.875	160.145	166.289	156.823
Crediti commerciali	244.658	238.653	225.754	236.207
Crediti tributari	107	108	-	2.307
Altre attività	13.501	9.132	7.226	7.926
Debiti commerciali	(199.850)	(190.491)	(179.977)	(173.968)
Debiti tributari	(9.509)	(3.297)	(3.562)	(665)
Altre passività	(32.239)	(29.059)	(28.977)	(27.523)
Capitale di Esercizio Netto	174.543	185.191	186.753	201.107

La voce "Rimanenze" risulta pari ad Euro 157.875 migliaia al 30 giugno 2014 e pari ad Euro 160.145 migliaia, Euro 166.289 migliaia, Euro 156.823 migliaia, rispettivamente al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011.

La voce "Crediti commerciali" è pari ad Euro 244.658 migliaia al 30 giugno 2014 e pari ad Euro 238.653 migliaia, Euro 225.754 migliaia, Euro 236.207 migliaia, rispettivamente al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011. La sostanziale stabilità dei crediti commerciali a fronte della crescita del fatturato del Gruppo nel semestre e nel triennio in esame è da collegarsi alla crescita del fatturato della Linea di *business* Sicurezza e al maggior peso delle vendite realizzate all'estero con condizioni medie di incasso migliorative.

Per un maggior dettaglio delle voci incluse nel Capitale di Esercizio Netto del Gruppo al 30 giugno 2014 ed al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1 del Prospetto Informativo.

Totale Patrimonio Netto

Per una dettagliata descrizione della composizione del totale Patrimonio Netto del Gruppo e della relativa movimentazione nel semestre chiuso al 30 giugno 2014 e negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1 del Prospetto Informativo.

Posizione Finanziaria Netta

Per una dettagliata descrizione della composizione della Posizione Finanziaria Netta si rinvia alla Sezione Prima Capitolo X, Paragrafo 10.1 del Prospetto Informativo.

9.2 Gestione operativa

Premessa

Il Gruppo Fedrigoni opera nel settore della produzione e vendita di carte, di prodotti di sicurezza e di prodotti autoadesivi.

Alla Data del Prospetto Informativo, l'attività del Gruppo è articolata su due segmenti:

- Segmento Carta e Sicurezza, dedicato:
 - alla produzione e commercializzazione di carte grafiche speciali, carte per ufficio, carte patinate e naturali, carte per disegno e arte e prodotti cartari di altro tipo ("**Linea Carta**");
 - alla produzione e commercializzazione di carta per banconote, altre carte valori ed elementi di sicurezza, quali ologrammi e fili di sicurezza per banconote ("**Linea Sicurezza**").
- Segmento *Converting*, dedicata alla produzione e commercializzazione di carte e film autoadesivi per etichette.

Informazioni riguardanti fattori che hanno ripercussioni significative sul reddito derivante dall'attività del Gruppo

Di seguito sono brevemente descritti i principali fattori che hanno influenzato l'andamento economico-finanziario del Gruppo nel triennio 2011-2013 e nel primo semestre del 2014.

Prezzi di mercato delle materie prime fibrose e del gas metano

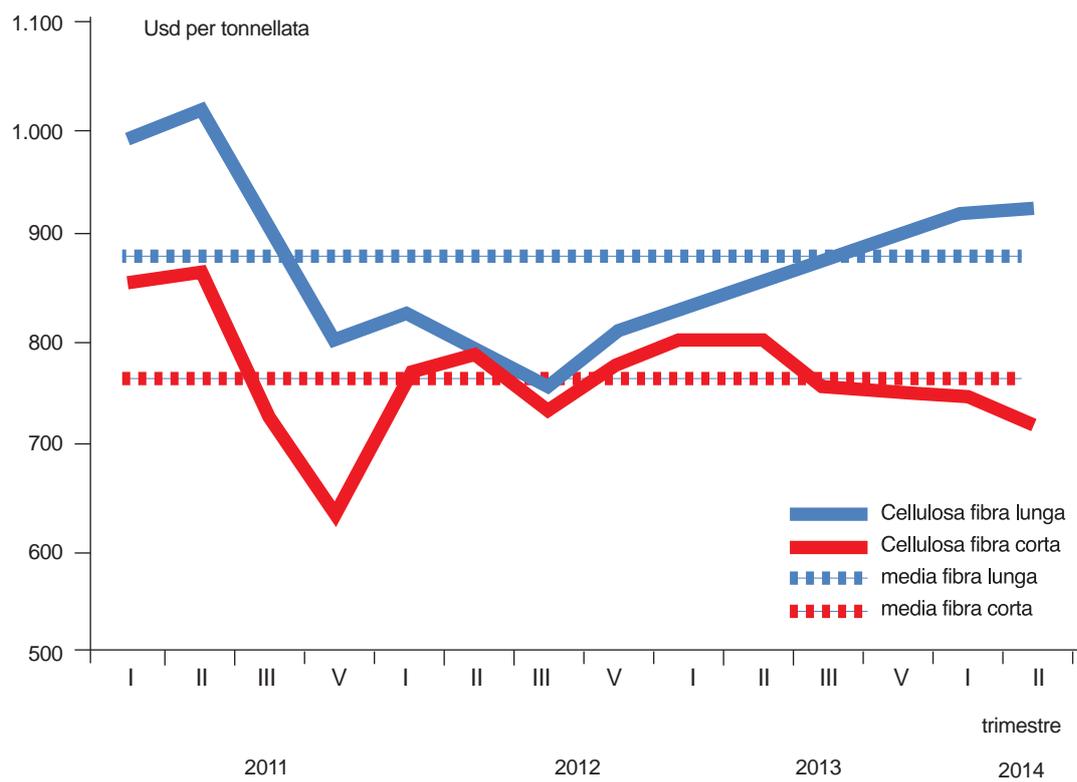
Il processo produttivo del Gruppo richiede, tra l'altro, un significativo utilizzo di materie prime fibrose, quali la cellulosa, i suoi derivati e il cascame di cotone, e di combustibili, in particolare il gas metano. Nelle seguenti tabelle è riportata l'incidenza dei costi di dette materie prime e combustibili rispetto ai ricavi registrati nel triennio 2011-2013 e nel primo semestre del 2014:

(Migliaia di Euro)	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2014	2013
Segmento Carta e Sicurezza	304.086	272.480
Segmento <i>Converting</i>	136.700	132.459
Ricavi di vendita	440.786	404.939
Costi per cellulose	67.482	75.804
<i>Incidenza rispetto al totale Ricavi di vendita</i>	15,3%	18,7%
Costi per gas metano	22.996	26.721
<i>Incidenza rispetto al totale Ricavi di vendita</i>	5,2%	6,6%
Costo di cascame di cotone	7.514	7.178
<i>Incidenza rispetto al totale Ricavi di vendita</i>	1,7%	1,8%

(Migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2013	2012	2011
Segmento Carta e Sicurezza	550.891	542.371	542.031
Segmento <i>Converting</i>	258.000	243.306	224.028
Ricavi di vendita	808.891	785.677	766.059
Costi per cellulose	144.448	140.350	144.429
<i>Incidenza rispetto al totale Ricavi di vendita</i>	17,9%	17,9%	18,9%
Costi per gas metano	48.119	50.169	40.131
<i>Incidenza rispetto al totale Ricavi di vendita</i>	5,9%	6,4%	5,2%
Costo di cascame di cotone	18.928	14.071	26.771
<i>Incidenza rispetto al totale Ricavi di vendita</i>	2,3%	1,8%	3,5%

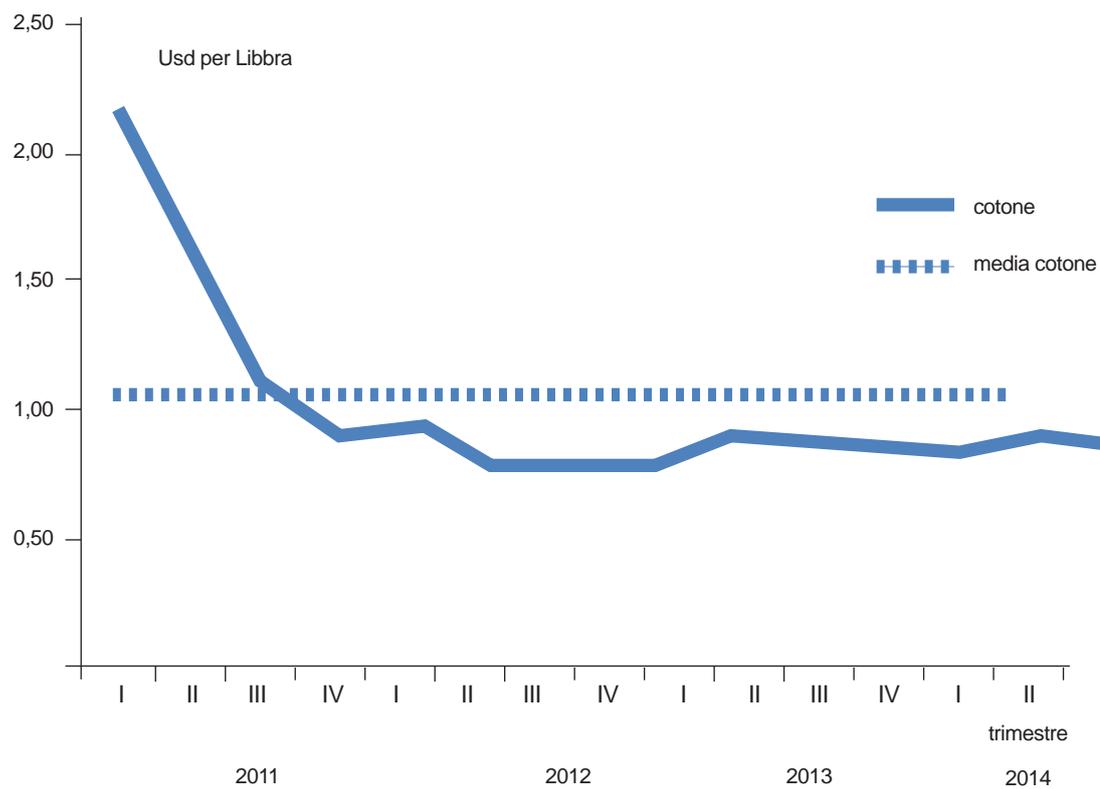
I prezzi delle suddette materie prime e dei combustibili sono stati soggetti nel triennio 2011-2013 a significative variazioni, sostanzialmente riconducibili: (i) all'andamento della domanda e dell'offerta, (ii) all'andamento del Dollaro statunitense, che rappresenta la valuta con la quale sono negoziate alcune materie prime.

Nel seguente grafico sono riportate per il triennio 2011-2013 e per il primo semestre 2014 le quotazioni di mercato per le cellulose utilizzate dal Gruppo.



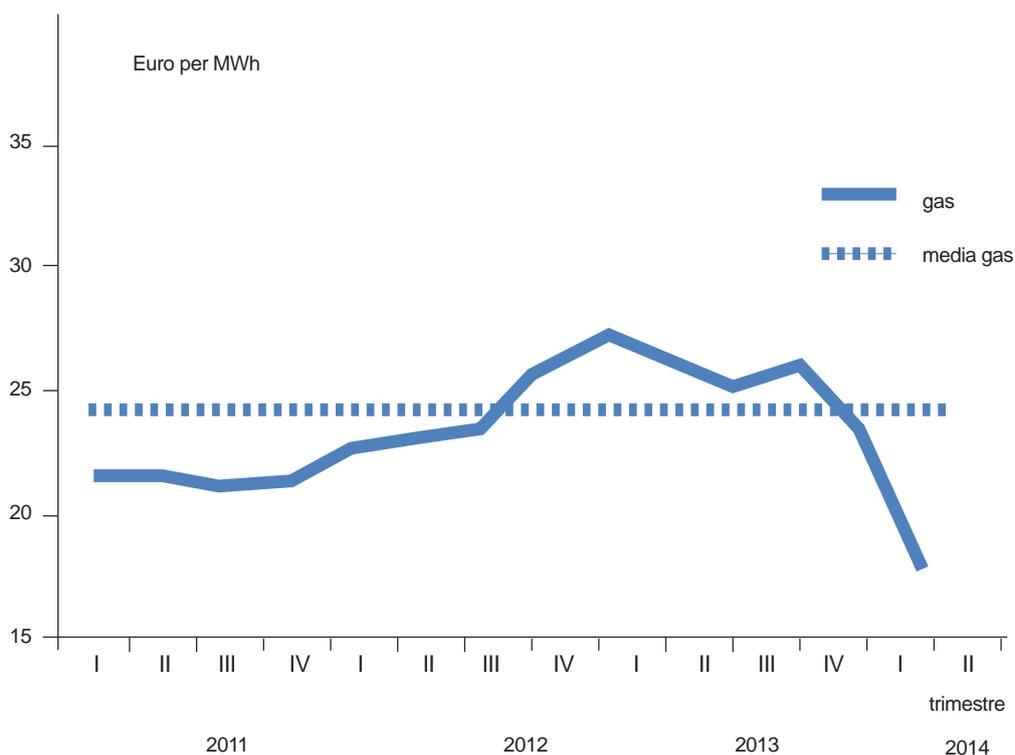
Fonte: Assocarta

Nel seguente grafico è riportata la quotazione di mercato del cotone, da cui deriva il cascame di cotone, impiegato nel processo produttivo del Gruppo, per il triennio 2011-2013 e per il primo semestre 2014. Il trend di mercato del cotone rappresenta generalmente l'indicatore più attendibile dell'andamento atteso del costo del cascame di cotone nonostante vi possano essere scostamenti nell'andamento dei loro prezzi.



Fonte: www.cotton.org

Nel seguente grafico è riportata la quotazione del gas metano per il triennio 2011-2013 e per il primo semestre 2014.



Fonte: TTF Gas

Nel corso del triennio 2011-2013 e del primo semestre del 2014 le quotazioni della cellulosa a fibra corta hanno registrato un andamento altalenante, con variazioni significative e conseguenti effetti sulla gestione operativa del Gruppo. In particolare, le quotazioni delle materie prime fibrose hanno evidenziato: (i) livelli particolarmente elevati nei primi sei mesi del 2011; (ii) un calo progressivo dal terzo trimestre del 2011; (iii) un'inversione di tendenza nel 2012, con una crescita progressiva dei prezzi fino a metà 2013 e (iv) valori in calo a partire dal terzo trimestre 2013 e per tutto il primo semestre 2014.

Questi andamenti sono riconducibili all'incremento dell'offerta di cellulosa sui mercati internazionali a seguito dell'entrata in funzione di nuova capacità produttiva a fronte di una domanda mondiale rimasta sostanzialmente invariata.

Il prezzo medio del gas metano ha mantenuto livelli in lieve e progressiva crescita dall'inizio del 2011 al primo trimestre 2013 (+25,0% nei due anni), mentre a partire dal secondo trimestre 2013 il prezzo medio registra una significativa decrescita (-30%) ulteriormente accentuata nel primo semestre 2014.

Si segnala che il *management* del Gruppo non ha posto in essere operazioni di copertura del rischio connesso alla fluttuazione del costo delle principali materie utilizzate nel processo produttivo. A tale riguardo si segnala che:

- per il cascame di cotone, necessario alla produzione della carta per banconote, per quanto a conoscenza della Società, non risultano strumenti di copertura idonei;
- per le materie prime fibrose (cellulose) per le quali l'andamento del prezzo non subisce normalmente forti ed improvvise oscillazioni, la durata media del portafogli ordini dei prodotti cartari, generalmente

inferiore ai venti giorni di produzione, consente al Gruppo, anche grazie all'ampia gamma di prodotti venduti, alla presenza in nicchie di mercato ad alto valore aggiunto e alla possibilità di sfruttare le sinergie con il Segmento del *Converting*, di poter adeguare i listini di parte dei propri prodotti, senza significativi impatti sui volumi di vendita;

- per il gas metano, nell'ambito della strategia di approvvigionamento di tale materia, il Gruppo non ha ritenuto di porre in essere operazioni di copertura mediante strumenti derivati.

Le circostanze sopra menzionate hanno comportato, con riferimento ai periodi in analisi, una parziale esposizione del Gruppo alle fluttuazioni del costo delle principali materie utilizzate nel processo produttivo.

Driver della domanda

Nel Segmento Carta e Sicurezza, come più ampiamente descritto nella Sezione Prima, Capitolo VI, paragrafo 6.2.1 del Prospetto Informativo, il principale mercato di riferimento del Gruppo Fedrigoni per la Linea Carta è il mercato delle carte grafiche senza legno, delle carte per ufficio e delle carte per la scuola e l'arte, la cui domanda aggregata è strutturalmente legata al ciclo economico e all'andamento dei principali settori di sbocco, tra cui il comparto del lusso, il culturale/artistico, lo scolastico, il cartotecnico, fino all'ufficio e all'editoria. In tale contesto il Gruppo Fedrigoni presidia in particolare alcune nicchie quali quella delle carte grafiche c.d. "speciali" ad elevato contenuto estetico e tecnologico, in cui la domanda è principalmente correlata alla notorietà dei marchi aziendali, alla qualità dei prodotti, all'ampiezza e alla personalizzazione della gamma, nonché al modello di distribuzione e livello di servizio. Per tale motivo, il *management* della Società ritiene di essere meno esposto alle variazioni del ciclo economico e alle fluttuazioni della domanda da parte della propria clientela di riferimento.

Nella Linea Sicurezza il Gruppo opera nella produzione di carta destinata alla stampa di banconote, carta valori ed elementi di sicurezza quali ologrammi e fili di sicurezza per banconote, carte valori per assegni, documenti di identità, buoni pasto (cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, paragrafo 6.1 del Prospetto Informativo). La domanda di banconote è principalmente legata alla politica monetaria degli stati sovrani. Tra i fattori che hanno un effetto positivo sulla domanda si possono citare in particolare: l'incremento della popolazione mondiale, politica monetaria dei vari stati sovrani, la crescita economica e l'inflazione, le emissioni di nuove denominazioni, il tasso di usura delle banconote in circolazione. Viceversa, il principale fattore che influenza negativamente la domanda di banconote e di prodotti per la sicurezza è la crescita dei pagamenti effettuati tramite moneta elettronica. Nella Linea Sicurezza, il portafoglio clienti del Gruppo e il numero delle commesse è assai più ristretto che nella Linea Carta e pertanto la domanda dei prodotti del Gruppo ha un andamento più discontinuo che riflette le diverse fasi di progressione della commessa nonché l'acquisizione o il rinnovo nel tempo di nuove commesse.

Il Segmento *Converting* del Gruppo Fedrigoni è focalizzato sulla realizzazione di prodotti autoadesivi con la tecnologia *pressure sensitive*, come più ampiamente descritto nella Sezione Prima, Capitolo VI, paragrafo 6.1 del Prospetto Informativo. In tale settore, la domanda di prodotto autoadesivo è correlata all'andamento dei principali settori industriali di sbocco quali il settore *food & beverage*, il chimico, il farmaceutico, l'*automotive* e della logistica in generale. Per tale motivo, il suo andamento è correlato a quello dell'economia mondiale. Le maggiori prospettive di crescita della domanda di prodotti autoadesivi sono attese nei paesi emergenti, nei quali il consumo *pro capite* di etichette autoadesive è ancora molto contenuto e i potenziali di crescita sono maggiormente significativi.

Mix di prodotto e marginalità delle aree di business

I risultati del Gruppo sono influenzati dalla variazione nel *mix* delle linee prodotto vendute poiché presentano marginalità differenti. Per esempio, per quanto riguarda il Segmento Carta e Sicurezza, le carte

per banconote ed i relativi elementi di sicurezza presentano generalmente la migliore marginalità unitaria, seguite dalle carte grafiche speciali per il *packaging* di lusso, dalle carte per il mercato delle belle arti e per la scuola fino ad arrivare alle carte patinate, naturali e per uffici. Queste ultime, pur generando una minor marginalità unitaria, rappresentano una componente importante per la marginalità complessiva a causa dei maggiori volumi di vendita.

Il Gruppo presidia alcune nicchie di mercato ad elevata marginalità anche nel Segmento *Converting*, quali, ad esempio, quella relativa alle forniture per i produttori di etichette per il vino.

Pertanto, le variazioni nel *mix* di prodotti venduti sono un fattore importante che influenza la marginalità del Gruppo. Tuttavia, grazie alla flessibilità e alle sinergie del processo produttivo, rese possibili dall'utilizzo di macchine multifunzionali che consentono di ottimizzare i cicli produttivi adeguandosi rapidamente all'andamento dei mercati di riferimento, e grazie alla conoscenza del mercato e dei propri clienti, il Gruppo è in grado di variare efficientemente il *mix* di prodotti e semilavorati al fine di soddisfare la domanda, minimizzando nel contempo le risorse finanziarie al servizio del circolante a vantaggio della marginalità nelle varie aree di *business* (cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, paragrafo 6.1.1 del Prospetto Informativo).

Evoluzione della presenza diretta sui mercati esteri

Nel triennio 2011-2013 il Gruppo ha rivisto le strategie di approccio e sviluppo dei mercati esteri attraverso: (i) il potenziamento del proprio organico nelle consociate estere; (ii) il rafforzamento delle strutture distributive estere; (iii) l'espansione della rete commerciale in Francia e Germania; (iv) la ridefinizione dei meccanismi di incentivazione della rete commerciale in modo da focalizzare l'attività sui prodotti a più alto margine; (v) l'automazione dei magazzini; (vi) l'implementazione di un sistema di controllo di gestione idoneo a monitorare in modo tempestivo gli indici di rotazione dei crediti e delle giacenze di magazzino. In particolare, con riferimento alle politiche di vendita, è stato ridotto il ricorso a distributori esterni, attuando una strategia di penetrazione diretta dei principali mercati in cui il Gruppo è presente.

Per effetto delle azioni sopra descritte, i ricavi del Gruppo realizzati all'estero hanno registrato nel triennio 2011-2013 un tasso di crescita media annuo dell'8,4%, passando da Euro 435.319 migliaia per l'esercizio 2011 a Euro 511.245 migliaia per l'esercizio 2013.

Questa tendenza è stata confermata anche dall'andamento delle vendite realizzate dal Gruppo all'estero con un incremento del 13,7%, passando da Euro 251.550 migliaia del primo semestre 2013 a Euro 286.033 migliaia nel primo semestre 2014.

Esposizione del Gruppo alla volatilità della domanda nel mercato della carta

Il mercato della carta è, per sua natura, soggetto a ciclicità e di conseguenza anche la domanda dei prodotti Fedrigoni ne è influenzata.

In tale contesto, però, Fedrigoni ritiene di essere meno soggetta a tale volatilità in forza di: (i) gamma di prodotti molto ampia e prevalentemente focalizzata su carte ad alto valore aggiunto che si posizionano nella fascia alta del mercato; (ii) diversificazione geografica; (iii) sinergicità tra la Linea Carta, la Linea Sicurezza e il Segmento *Converting*.

Investimenti in immobilizzazioni materiali

Nel triennio in esame il Gruppo ha realizzato nuovi investimenti in immobilizzazioni materiali per complessivi Euro 58.186 migliaia. Nella seguente tabella è riportato il dettaglio degli investimenti per Segmento:

(Migliaia di Euro)	Semestre chiuso al 30 giugno		Esercizio chiuso al 31 Dicembre	
	2014	2013	2012	2011
Segmento Carta e Sicurezza	7.189	15.236	12.318	14.815
Segmento <i>Converting</i>	5.086	6.772	4.464	4.581
Totale	12.275	22.008	16.782	19.396

Nel triennio 2011-2013 e nel primo semestre 2014 il Gruppo ha investito con l'obiettivo principalmente di: (i) ampliare la capacità produttiva della Linea di *business* Sicurezza, (ii) ampliare la gamma dei propri prodotti e mantenere adeguati standard in termini di qualità, flessibilità ed efficienza del proprio sistema produttivo.

Con riferimento alla Linea Sicurezza, nel corso del triennio 2011-2013 il Gruppo ha realizzato investimenti per complessivi Euro 13.983 migliaia finalizzati principalmente all'aggiornamento degli impianti con le tecnologie più recenti e all'incremento della capacità produttiva di carte per banconote nello stabilimento di Fabriano e di elementi di sicurezza con il completamento e l'entrata in funzione del nuovo capannone e della nuova linea produttiva nello stabilimento di Bollate.

Con riferimento agli investimenti volti a mantenere adeguati standard in termini di qualità, flessibilità ed efficienza del sistema produttivo del Gruppo, si segnalano, per il Segmento Carta e Sicurezza: (i) l'accrescimento e ammodernamento degli impianti negli stabilimenti di Fabriano, Verona, Rocchetta e Arco, (ii) il potenziamento delle linee di allestimento, (iii) interventi volti ad una maggiore efficienza energetica degli stabilimenti, (iv) il rafforzamento del reparto cartotecnico. Per il Segmento *Converting* si segnala la realizzazione di un nuovo magazzino automatizzato in Arconvert S.p.A., e (ii) l'ampliamento dei capannoni e l'acquisto di nuovi macchinari in Arconvert S.p.A..

9.2.1 Conti economici relativi ai semestri chiusi al 30 giugno 2014 e 2013

Nella seguente tabella sono evidenziati i conti economici del Gruppo relativi ai semestri chiusi al 30 giugno 2014 e 2013:

<i>(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi di vendita)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno				Variazione	
	2014	%	2013	%	2014-2013	%
Ricavi di vendita	440.786	100%	404.939	100%	35.847	8,9%
Altri proventi e ricavi operativi	9.636	2,2%	4.611	1,1%	5.025	109,0%
Costi per materie	(219.448)	-49,8%	(212.743)	-52,5%	(6.705)	3,2%
Costi per servizi	(94.775)	-21,5%	(95.973)	-23,7%	1.198	-1,2%
Costi per il personale	(63.786)	-14,4%	(61.244)	-15,2%	(2.542)	4,2%
Altri costi	(7.989)	-1,8%	(5.452)	-1,3%	(2.537)	46,5%
Ammortamenti e svalutazioni	(15.279)	-3,5%	(15.034)	-3,7%	(245)	1,6%
Variazione delle rimanenze dei prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	(1.608)	-0,5%	7.491	1,8%	(9.099)	-121,5%
Costi per capitalizzazioni costruzioni interne	318	0,1%	251	0,1%	67	26,7%
Utile operativo	47.855	10,9%	26.846	6,6%	21.009	78,3%
Proventi finanziari	1.970	0,5%	4.451	1,1%	(2.481)	-55,7%
Oneri finanziari	(4.743)	-1,1%	(7.848)	-1,9%	3.105	-39,6%
Proventi/(oneri) finanziari netti	(2.773)	-0,6%	(3.397)	-0,8%	624	-18,4%
Quote di risultato di società collegate	14	0,0%	14	0,0%	-	0,0%
Utile prima delle imposte	45.096	10,3%	23.463	5,8%	21.634	92,2%
Imposte	(15.245)	-3,5%	(9.529)	-2,4%	(5.716)	60,0%
Utile netto	29.851	6,8%	13.934	3,4%	15.917	114,2%

Nei semestri in esame si registra un aumento dei ricavi per complessivi Euro 35.847 migliaia (+8,9%) per effetto dell'incremento dei quantitativi venduti e del migliore mix di prodotti venduti. Tale andamento positivo dei ricavi è stato confermato dal calo dei prezzi delle principali materie prime utilizzate e del gas metano. Per l'effetto combinato di tali fenomeni, di seguito commentati in dettaglio, l'utile netto registra un incremento di Euro 15.917 migliaia (+114,2%) fra il primo semestre 2014 e il primo semestre 2013.

Di seguito è commentata l'evoluzione registrata nelle principali voci di conto economico per i semestri chiusi al 30 giugno 2014 e 2013.

Ricavi di vendita – analisi per Linea di business

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio della voce “Ricavi di vendita” per ciascuna Linea di *business*:

	Semestre chiuso al 30 giugno				Variazione	
	2014	%	2013	%	2014-2013	%
Linea Carta	238.390	54,1%	232.815	57,5%	5.575	2,4%
Linea Sicurezza	65.696	14,9%	39.665	9,8%	26.031	65,6%
Segmento Carta e Sicurezza	304.086	69,0%	272.480	67,3%	31.606	11,6%
Segmento Converting	136.700	31,0%	132.459	32,7%	4.241	3,2%
Totale	440.786	100,0%	404.939	100,0%	35.847	8,9%

Di seguito è riportata l'analisi dei ricavi di vendita per Segmento.

Segmento Carta e Sicurezza

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio della voce “Ricavi di vendita” per il Segmento Carta e Sicurezza, con separata evidenza dei ricavi per ciascuna linea di prodotto:

	Semestre chiuso al 30 giugno				Variazione	
	2014	%	2013	%	2014-2013	%
Carte grafiche speciali	75.691	24,9%	73.082	26,7%	2.609	3,6%
Carte ufficio	61.708	20,3%	64.616	23,7%	(2.908)	-4,5%
Carte patinate	46.063	15,0%	44.042	16,2%	2.021	4,6%
Carte naturali	36.339	12,0%	33.119	12,2%	3.220	9,7%
Disegno/arte	15.372	5,1%	15.305	5,6%	67	0,4%
Altre	3.217	1,1%	2.651	1,0%	566	21,4%
Linea Carta	238.390	78,4%	232.815	85,4%	5.575	2,4%
Banconote	50.829	16,7%	31.263	11,5%	19.566	62,6%
Valori e sicurezza	3.174	1,0%	2.422	0,9%	752	31,0%
Elementi di sicurezza	11.693	3,9%	5.980	2,2%	5.713	95,5%
Linea Sicurezza	65.696	21,6%	39.665	14,6%	26.031	65,6%
Segmento Carta e Sicurezza	304.086	100,0%	272.480	100,0%	31.606	11,6%

Nel corso dei semestri in esame il Gruppo ha registrato un incremento del 11,6% dei ricavi di vendita del Segmento Carta e Sicurezza, che passano da Euro 272.480 migliaia nel primo semestre 2013 a Euro 304.086 migliaia nel primo semestre 2014. Nel corso dei semestri in esame il quantitativo complessivo venduto dal Segmento Carta e Sicurezza è pari a 220.328 tonnellate nel primo semestre 2014 e 211.962 tonnellate nel primo semestre 2013.

Nel dettaglio, la Linea di *business* Carta registra un incremento del 2,4%, da Euro 232.815 migliaia nel primo semestre 2013 a Euro 238.390 migliaia nel primo semestre 2014. Tale variazione è effetto principalmente dell'incremento dei quantitativi venduti a fronte di una diminuzione dei prezzi medi di vendita. In particolare, l'incremento dei quantitativi venduti è riconducibile all'espansione registrata dal Gruppo all'estero, mentre il decremento dei prezzi medi riflette principalmente la diminuzione dei prezzi unitari legata all'andamento dei costi della materie prime fibrose.

La Linea di *business* Sicurezza registra un incremento del 65,6%, da Euro 39.665 migliaia nel primo semestre 2013 a Euro 65.696 migliaia nel primo semestre 2014 per effetto di un incremento dei ricavi in tutte le linee di prodotto.

A differenza della Linea di *business* Carta – che si rivolge a un mercato caratterizzato da una base clienti molto ampia e variegata – la clientela della Linea Sicurezza è rappresentata prevalentemente dalle Banche centrali e altri enti statali ed è un mercato fortemente influenzato dalle politiche delle Banche centrali con riferimento all'emissione/sostituzione di nuova carta moneta. Le variazioni registrate nei periodi in esame sono, pertanto, riconducibili alle dimensioni e allo stadio delle forniture in essere e all'andamento della domanda di mercato, particolarmente favorevole in termini di *mix* da parte dei clienti *extra* europei.

Ricavi di vendita Segmento Converting

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio della voce "Ricavi di vendita" per il Segmento *Converting*, con separata evidenza dei ricavi per ciascuna linea di prodotto:

	Semestre chiuso al 30 giugno				Variazione	
	2014	%	2013	%	2014-2013	%
Rotolo	117.337	85,8%	116.321	87,9%	1.016	0,9%
Foglio	12.555	9,2%	10.396	7,8%	2.159	20,8%
Altro	6.808	5,0%	5.742	4,3%	1.066	18,6%
Segmento Converting	136.700	100,0%	132.459	100,0%	4.241	3,2%

Nel corso del periodo in esame i ricavi di vendita del Segmento *Converting* hanno registrato un incremento del 3,2%, passando da Euro 132.459 migliaia nel primo semestre 2013 a Euro 136.700 migliaia nel primo semestre 2014.

Nel corso dei semestri in esame il quantitativo complessivo venduto dal Segmento *Converting* è aumentato del 5,5%, passando da 321.658.000 metri quadrati nel primo semestre 2013 a 339.198.000 metri quadrati nel primo semestre 2014.

La variazione dei ricavi in esame è riconducibile alla crescita dei volumi di tutte le linee prodotto per effetto dei positivi *trend* di crescita registrati da tutte le società facenti capo al Segmento *Converting* a fronte di un peggioramento del *mix* legato anche al calo dei prezzi delle materie prime.

Ricavi di vendita – analisi per aree geografiche

Alla Data del Prospetto Informativo, il Gruppo commercializza i propri prodotti in tre distinte aree di mercato: Italia, Europa e Resto del Mondo.

Nel primo semestre 2014 il Gruppo ha registrato un aumento dei ricavi, rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, in tutte le area di mercato nelle quali opera, come evidenziato nella seguente tabella che riporta il dettaglio dei ricavi di vendita per area geografica.

<i>(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi di vendita)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno				Variazione	
	2014	%	2013	%	2014-2013	%
<i>Linea Carta</i>	118.567	26,9%	120.355	29,7%	(1.788)	-1,5%
<i>Linea Sicurezza</i>	7.465	1,7%	6.973	1,7%	492	7,1%
<i>Segmento Carta e Sicurezza</i>	126.032	28,6%	127.328	31,4%	(1.296)	-1,0%
<i>Segmento Converting</i>	28.721	6,5%	26.061	6,4%	2.660	10,2%
Italia	154.753	35,1%	153.389	37,9%	1.364	0,9%
<i>Linea Carta</i>	93.443	21,2%	87.035	21,5%	6.408	7,4%
<i>Linea Sicurezza</i>	10.803	2,5%	6.409	1,6%	4.394	68,6%
<i>Segmento Carta e Sicurezza</i>	104.246	23,7%	93.444	23,1%	10.802	11,6%
<i>Segmento Converting</i>	79.767	18,1%	77.377	19,1%	2.390	3,1%
Europa	184.013	41,8%	170.821	42,2%	13.192	7,7%
<i>Linea Carta</i>	26.380	6,0%	25.425	6,3%	955	3,8%
<i>Linea Sicurezza</i>	47.428	10,7%	26.283	6,5%	21.145	80,5%
<i>Segmento Carta e Sicurezza</i>	73.808	16,7%	51.708	12,8%	22.100	42,7%
<i>Segmento Converting</i>	28.212	6,4%	29.021	7,2%	(810)	-2,8%
Resto del Mondo	102.020	23,1%	80.729	19,9%	21.291	26,4%
Totale	440.786	100%	404.939	100%	35.847	8,9%

Italia

I ricavi di vendita in Italia registrano un incremento dello 0,9%, passando da Euro 153.389 migliaia nel primo semestre 2013 a Euro 154.753 migliaia nel primo semestre 2014. La crescita, a fronte di un decremento dell'1,5% della Linea Carta è legata agli incrementi registrati dalla Linea Sicurezza (7,1%) e dal Segmento Converting (10,2%) in conseguenza della crescita dei volumi.

Europa

I ricavi di vendita in Europa registrano un incremento del 7,7%, passando da Euro 170.821 migliaia nel primo semestre 2013 a Euro 184.013 migliaia nel primo semestre 2014. In particolare, le due Linee di *business* Carta e Sicurezza ed il Segmento Converting registrano rispettivamente un incremento dei ricavi pari a Euro 6.408 migliaia (+7,4%), Euro 4.394 migliaia (+68,6%) ed Euro 2.390 migliaia (+3,1%).

Tale incremento è principalmente dovuto agli investimenti effettuati dal Gruppo nei periodi in esame, sia in termini di potenziamento delle strutture produttive per la Linea Sicurezza, sia di riorganizzazione della rete distributiva.

Resto del Mondo

I ricavi di vendita nel Resto del Mondo registrano un incremento del 26,4%, passando da Euro 80.729 migliaia nel primo semestre 2013 a Euro 102.020 migliaia nel primo semestre 2014. In particolare, la Linea di

business Sicurezza registra un incremento dei ricavi pari ad Euro 21.145 migliaia (+80,5%), in conseguenza della crescita dei volumi e del *mix* della domanda da parte della propria clientela di riferimento.

Altri proventi e ricavi operativi

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio della voce "Altri proventi e ricavi operativi":

<i>(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi di vendita)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno				Variazione	
	2014	%	2013	%	2014-2013	%
Ricavi da gestione accessorie	8.580	1,9%	3.146	0,7%	5.434	172,7%
Proventi diversi non finanziari	623	0,1%	745	0,2%	(122)	-16,4%
Soppravvenienze attive e insussistenze del passivo	132	0,0%	130	0,0%	2	1,5%
Contributi in conto esercizio	27	0,0%	312	0,1%	(285)	-91,2%
Altri	274	0,2%	278	0,1%	(4)	-1,6%
Totale	9.636	2,2%	4.611	1,1%	5.025	109,0%

La voce "Altri proventi e ricavi operativi" è pari a Euro 4.611 migliaia nel primo semestre 2013 ed Euro 9.636 migliaia nel primo semestre 2014.

La voce "Ricavi da gestioni accessorie" si riferisce parzialmente alla cessione di energia elettrica al gestore dei servizi energetici. Il Gruppo, infatti, dispone di impianti di cogenerazione per la produzione di energia elettrica e termica e cede all'esterno gli eventuali eccessi di produzione rispetto alle proprie esigenze. Lo scostamento registrato nei periodi in esame riflette le variazioni dei prezzi di vendita e delle quantità di energia prodotta, non utilizzata e pertanto ceduta all'esterno.

La voce include inoltre, nel primo semestre 2014, Euro 5.263 migliaia di proventi non ricorrenti da certificati bianchi riconosciuti dalle autorità per progetti di investimento sostenuti in esercizi precedenti ma autorizzati nel semestre chiuso al 30 giugno 2014.

La voce "Proventi diversi non finanziari" si riferisce a proventi non afferenti l'attività tipica del Gruppo fra cui, i rimborsi assicurativi. Il saldo di tale voce è pari a Euro 745 migliaia nel primo semestre 2013 ed Euro 623 migliaia nel primo semestre 2014.

Costi per materie

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio della voce "Costi per materie":

<i>(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi di vendita)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno				Variazione	
	2014	%	2013	%	2014-2013	%
Acquisti di materie prime	217.328	49,3%	211.183	52,1%	6.145	2,9%
Acquisti di materie sussidiarie e di consumo	826	0,2%	618	0,2%	208	33,7%
Variazioni delle rimanenze di materie prime	1.294	0,3%	942	0,2%	352	37,4%
Totale	219.448	49,8%	212.743	52,5%	6.705	3,2%

La voce “Costi per materie” evidenzia un incremento per Euro 6.705 migliaia (+3,2%), passando da Euro 212.743 migliaia nel primo semestre 2013 a Euro 219.448 migliaia nel primo semestre 2014, mentre l’incidenza sui ricavi di vendita registra un decremento di 2,7 punti percentuale, passando da 52,5% a 49,8% che, come di seguito commentato, si è riflesso sull’EBITDA e sull’Utile operativo del Gruppo.

A partire da metà del 2013 si è registrato un progressivo *trend* di decrescita delle quotazioni delle materie prime fibrose - e conseguentemente della carta utilizzata dal Segmento *Coverting* -, perdurato nel primo semestre 2014. Tale andamento delle quotazioni delle principali materie prime ha comportato un decremento dell’incidenza percentuale sul fatturato consolidato del costo per cellulose al netto delle variazioni delle rimanenze, passata dal 18,72% nel primo semestre 2013 al 15,31% nel primo semestre 2014, in conseguenza delle politiche di *pricing* del Gruppo.

Costi per servizi

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio della voce “Costi per servizi”:

(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi di vendita)	Semestre chiuso al 30 giugno				Variazione	
	2014	%	2013	%	2014-2013	%
Trasporti	30.092	6,9%	29.487	7,2%	605	2,1%
Gas metano	22.996	5,2%	26.721	6,6%	(3.725)	-13,9%
Provvigioni passive	11.098	2,5%	8.101	2,0%	2.997	37,0%
Manutenzione	3.846	0,9%	4.322	1,1%	(476)	-11,0%
Godimento beni di terzi	3.951	0,9%	3.774	0,9%	177	4,7%
Elettricità	3.585	0,8%	4.402	1,1%	(817)	-18,6%
Consulenze	2.190	0,5%	2.135	0,5%	55	2,6%
Pubblicità e propaganda	2.810	0,6%	2.748	0,7%	62	2,3%
Lavorazioni esterne	1.691	0,4%	1.952	0,5%	(261)	-13,4%
Assicurazioni	1.882	0,4%	2.102	0,5%	(220)	-10,5%
Spese viaggio	1.548	0,4%	1.445	0,4%	103	7,1%
Smaltimento rifiuti	959	0,2%	832	0,2%	127	15,3%
Prestazioni di manodopera esterna	2.044	0,5%	1.832	0,5%	212	11,6%
Spese telefonia	332	0,1%	413	0,1%	(81)	-19,6%
Acqua	83	0,0%	84	0,0%	(1)	-1,2%
Amministratori e sindaci	1.931	0,4%	1.956	0,5%	(25)	-1,3%
Altri servizi	3.737	0,8%	3.667	0,9%	70	1,9%
Totale	94.775	21,5%	95.973	23,7%	(1.198)	-1,2%

La voce “Costi per servizi” evidenzia un decremento per Euro 1.198 migliaia (-1,2%), passando da Euro 95.973 migliaia nel primo semestre 2013 a Euro 94.775 migliaia nel primo semestre 2014, mentre l’incidenza sui ricavi di vendita evidenzia un decremento di 2,2 punti percentuali, passando da 23,7% a 21,5%. In particolare, la suddetta variazione è riconducibile all’effetto combinato dei seguenti fenomeni:

- il prezzo del gas metano, come evidenziato nel precedente paragrafo 9.2, ha registrato nel corso dei semestri in esame un progressivo calo delle quotazioni, per effetto delle quali i costi si sono decrementati per Euro 3.725 migliaia, pari al -13,9%, passando da Euro 26.721 migliaia nel primo semestre 2013 a Euro 22.996 migliaia nel primo semestre 2014;
- la voce “Provvigioni passive” registra un incremento per Euro 2.997 migliaia, pari al 37,0%, passando da Euro 8.101 migliaia nel primo semestre 2013 a Euro 11.098 migliaia nel primo semestre 2014,

principalmente riconducibile all'incremento dei volumi venduti e alla modifica del mix dei prodotti venduti, giacchè i prodotti a maggior margine presentano una più elevata aliquota di provvigioni.

Costi per il personale

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio della voce "Costi per il personale":

<i>(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi di vendita)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno				Variazione	
	2014	%	2013	%	2014-2013	%
Salari e stipendi	46.261	10,5%	44.574	11,1%	1.687	3,8%
Oneri sociali	14.686	3,3%	13.903	3,5%	783	5,6%
Quota maturata nell'anno per piani a contribuzione e benefici definiti	2.655	0,6%	2.577	0,6%	78	3,0%
Altri costi	184	0,0%	190	0,0%	(6)	-3,2%
Totale	63.786	14,4%	61.244	15,2%	2.542	4,2%

Nella seguente tabella è riportato il numero di dipendenti alle date di riferimento, con evidenza della ripartizione per categoria di appartenenza:

	Al 30 giugno	
	2014	2013
Dirigenti	42	42
Impiegati	743	729
Operai	1.470	1.405
Totale	2.255	2.176

La voce "Costi per il personale" evidenzia un incremento del 4,2%, passando da Euro 61.244 migliaia nel primo semestre 2013 a Euro 63.786 migliaia nel primo semestre 2014. La variazione in oggetto è principalmente riconducibile all'aumento del personale che passa da 2.176 unità al 30 giugno 2013 a 2.255 unità al 30 giugno 2014, per effetto principalmente del rafforzamento dell'organico delle società controllate in Europa e nel Resto del Mondo. In termini di incidenza sui Ricavi di vendita, si evidenzia un decremento di 0,8 punti percentuali per effetto principalmente dell'incremento dei Ricavi di vendita, commentato in precedenza, che ha consentito un maggiore assorbimento dei Costi per il personale.

Altri costi

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio della voce "Altri costi":

<i>(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi di vendita)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno				Variazione	
	2014	%	2013	%	2014-2013	%
Svalutazione crediti e altri valori attivi	3.336	0,8%	2.765	0,6%	571	20,7%
Sopravvenienze e insussistenze passive	201	0,0%	1.106	0,3%	(905)	81,8%
Imposte indirette e tasse	1.843	0,4%	1.204	0,3%	639	53,1%
Altri costi	2.609	0,6%	377	0,1%	2.232	591,4%
Totale	7.989	1,8%	5.452	1,3%	2.537	46,5%

La voce "Altri costi" è pari a Euro 5.452 migliaia nel primo semestre 2013 ed Euro 7.989 migliaia nel primo semestre 2014. In particolare si segnala l'incremento della voce di dettaglio "Altri costi" a seguito dei maggiori accantonamenti a fondo rischi legati in prevalenza alla Linea di *business* Sicurezza.

Inoltre l'incremento dell'importo delle svalutazioni crediti e altri valori dell'attivo nel primo semestre 2014 rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente è relativo alle difficoltà di incasso della controllata Arconvert Brasil legate alla critica situazione finanziaria di alcuni paesi dell'America del Sud (Euro 1.292 migliaia nel primo semestre 2014 a fronte di Euro 72 migliaia del primo semestre 2013).

Variazione delle rimanenze dei prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti

La voce "Variazione delle rimanenze dei prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti" registra valori positivi pari a Euro 7.491 migliaia nel primo semestre 2013 e negativi pari ad Euro 1.608 migliaia nel primo semestre 2014.

EBITDA

Per una migliore analisi dell'andamento economico del Gruppo, si riporta di seguito l'EBITDA realizzato nel primo semestre del 2014 e del 2013, inclusa la relativa metodologia di calcolo:

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2014	2013
Risultato operativo	47.855	26.846
Ammortamenti e svalutazioni	15.279	15.034
Proventi certificati bianchi non ricorrenti**	(5.263)	-
EBITDA(*)	57.871	41.880

* L'EBITDA è definito dal Gruppo come risultato operativo al lordo degli ammortamenti e svalutazioni e di eventuali oneri/proventi non ricorrenti. Si segnala che l'EBITDA non è identificato come misura contabile nell'ambito degli IFRS e pertanto non deve essere considerato misura alternativa rispetto alle informazioni fornite dai bilanci per la valutazione dell'andamento economico del Gruppo. L'Emittente ritiene che l'EBITDA costituisca un importante parametro per la valutazione della performance del Gruppo, in quanto permette di monitorare più analiticamente l'andamento economico dello stesso. Poiché tale informazione non è misura la cui determinazione è regolamentata dai principi contabili di riferimento per la predisposizione dei bilanci del Gruppo, il criterio applicato per la relativa determinazione potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e pertanto tali dati potrebbero non essere comparabili con quelli eventualmente presentati da tali gruppi.

** Si tratta di proventi non ricorrenti per certificati bianchi riconosciuti dalle autorità per progetti di investimento sostenuti in esercizi precedenti ma autorizzati nel semestre chiuso al 30 giugno 2014.

Per effetto di quanto riportato in precedenza, l'EBITDA di Gruppo registra un incremento del 38,2% fra il primo semestre 2013 e il primo semestre 2014, passando da Euro 41.880 migliaia a Euro 57.871 migliaia, principalmente legato alla crescita dei fatturati, in particolare nella Linea di *business* Sicurezza, e per l'andamento dei prezzi per le principali materie prime e dell'energia, come commentato in precedenza.

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio dell'EBITDA per segmento:

<i>(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi di vendita della linea di business)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno				Variazione	
	2014	%	2013	%	2014-2013	%
Carta e Sicurezza	46.236	14,6%	29.439	10,3%	16.797	57,1%
<i>Converting</i>	12.625	9,1%	13.163	9,8%	(538)	-4,1%
Rapporti tra le linee di <i>business</i> e altro non allocato	(990)		(722)		(268)	37,1%
EBITDA	57.871	13,1%	41.880	10,3%	15.991	38,2%

Di seguito si riporta l'analisi dell'andamento dell'EBITDA per ciascun segmento.

Segmento Carta e Sicurezza

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio dell'EBITDA per il Segmento Carta e Sicurezza:

(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi di vendita)	Semestre chiuso al 30 giugno				Variazione	
	2014	%	2013	%	2014-2013	%
Ricavi di vendita	316.142	100,0%	286.549	100,0%	29.593	10,3%
Altri proventi e ricavi operativi	8.803	2,8%	4.767	1,7%	4.036	84,7%
Costi operativi	(274.420)	-86,8%	(261.877)	-91,4%	(12.543)	4,8%
Proventi certificati bianchi non ricorrenti	(4.289)	-1,4%	-	-0,0%	(4.289)	-
EBITDA	46.236	14,6%	29.439	10,3%	16.797	57,1%

I ricavi di vendita sono esposti al lordo delle vendite *intercompany* realizzate verso il Segmento *Converting* pari ad Euro 12.056 migliaia.

L'EBITDA per il Segmento Carta e Sicurezza registra nei periodi in esame un incremento del 57,1%, passando da Euro 29.439 migliaia nel primo semestre 2013 a Euro 46.236 migliaia nel primo semestre 2014, mentre l'incidenza sulla voce "Ricavi di vendita" cresce di 4,3 punti percentuali, passando dal 10,3% nel primo semestre 2013 al 14,6% nel primo semestre 2014. Tale andamento è principalmente riconducibile ai fenomeni precedentemente descritti di crescita dei volumi e del fatturato, in particolare della Linea di *business* Sicurezza che ha quindi anche comportato un significativo miglioramento del *mix*, e al positivo andamento dei prezzi delle materie prime fibrose e dell'energia, a fronte di una diminuzione dei prezzi della Linea Carta.

Segmento *Converting*

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio dell'EBITDA per il Segmento "*Converting*":

(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi di vendita)	Semestre chiuso al 30 giugno				Variazione	
	2014	%	2013	%	2014	%
Ricavi di vendita	138.282	100,0%	134.271	100,0%	4.011	3,0%
Altri proventi e ricavi operativi	1.378	1,0%	435	0,3%	943	216,8%
Costi operativi	(126.061)	-91,2%	(121.543)	-90,5%	(4.518)	3,7%
Proventi certificati bianchi non ricorrenti	(974)	-0,7%	-	0,0%	(974)	-
EBITDA	12.625	9,1%	13.163	9,8%	(538)	-4,1%

I ricavi di vendita sono esposti al lordo delle vendite *intercompany* realizzate verso il Segmento Carta e Sicurezza pari ad Euro 1.582 migliaia.

L'EBITDA per il Segmento *Converting* registra un calo del 4,1% da Euro 13.163 migliaia nel primo semestre 2013 ad Euro 12.625 migliaia nel primo semestre 2014 legato all'accantonamento a fondo svalutazione crediti registrato dalla controllata Arconvert Brasil. Al netto di questo effetto la marginalità del Segmento

Converting risulta inoltre influenzata da un lieve peggioramento del *mix* peraltro compensato dai maggiori volumi e dagli interventi realizzati sulla struttura dei costi operativi.

Il calo è legato al descritto impatto dei maggiori accantonamenti a fondo svalutazione crediti registrati dalla controllata Arconvert Brasil.

Ammortamenti e svalutazioni

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio della voce "Ammortamenti e svalutazioni":

<i>(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi di vendita)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno				Variazione	
	2014	%	2013	%	2014-2013	%
Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	14.498	3,3%	14.297	3,5%	201	1,5%
Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	756	0,2%	713	0,2%	43	6,1%
Ammortamento degli investimenti immobiliari	24	0,0%	24	0,0%	-	0,0%
Svalutazione delle immobilizzazioni	1	0,0%	-	0,0%	1	-
Totale	15.279	3,5%	15.034	3,7%	245	1,6%

La voce "Ammortamenti e svalutazioni" registra un incremento di Euro 245 migliaia (1,6%), passando da Euro 15.034 migliaia nel primo semestre 2013 a Euro 15.279 migliaia nel primo semestre 2014, per effetto principalmente dei cespiti entrati in funzione nel corso del periodo in esame.

Utile operativo

L'Utile operativo registra nei periodi in esame un incremento del 78,3%, passando da Euro 26.846 migliaia nel primo semestre 2013 a Euro 47.855 migliaia nel primo semestre 2014, mentre l'incidenza sulla voce "Ricavi di vendita" aumenta di 4,3 punti percentuali passando dal 6,6% nel primo semestre 2013 al 10,9% nel primo semestre 2014, per effetto principalmente di quanto commentato in precedenza con riferimento all'EBITDA.

Proventi/oneri finanziari netti

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio della voce "Proventi/oneri finanziari netti":

<i>(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi di vendita)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno				Variazione	
	2014	%	2013	%	2014-2013	%
Interessi attivi bancari	74	0,0%	68	0,0%	6	8,8%
Utili su cambi	1.653	0,4%	4.094	1,0%	(2.441)	-59,6%
Valutazione al <i>fair value</i> degli strumenti derivati	218	0,1%	277	0,1%	(59)	-21,3%
Altri proventi finanziari attivi	25	0,0%	12	0,0%	13	108,3%
Totale proventi finanziari	1.970	0,5%	4.451	1,1%	(2.481)	-55,7%
Interessi passivi bancari	(2.109)	-0,5%	(2.278)	-0,7%	169	-7,4%
Interessi passivi su contratti di <i>leasing</i>	(196)	-0,0%	(294)	-0,1%	98	-33,3%
Perdite su cambi	(1.654)	-0,4%	(4.492)	-1,1%	2.838	-63,2%
Valutazione al <i>fair value</i> degli strumenti derivati	(38)	-0,0%	(6)	-0,0%	(32)	533,3%
Oneri finanziari su benefici a dipendenti	(304)	-0,1%	(454)	-0,1%	150	-33,0%
Altri oneri finanziari	(442)	-0,1%	(324)	-0,1%	(118)	36,4%
Totale oneri finanziari	(4.743)	-1,1%	(7.848)	-1,9%	3.105	-39,6%
Totale	(2.773)	-0,6%	(3.397)	-0,8%	624	-18,4%

Gli oneri finanziari netti diminuiscono nel periodo in oggetto passando da Euro 3.397 migliaia nel primo semestre 2013 a Euro 2.773 migliaia nel primo semestre 2014. Tale variazione è principalmente connessa alla diminuzione degli interessi passivi netti legati al miglioramento della posizione finanziaria netta e all'effetto positivo delle operazioni in valute estere.

Imposte

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio della voce "Imposte":

<i>(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi di vendita)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno				Variazione	
	2014	%	2013	%	2014-2013	%
Imposte correnti	16.568	3,8%	10.287	2,4%	6.281	61,1%
Imposte differite	(1.323)	-0,3%	(758)	-0,2%	(565)	74,5%
Totale	15.245	3,5%	9.529	2,4%	5.716	60,00%

L'incidenza delle imposte sull'utile ante imposte decresce di 6,8 punti percentuali fra il primo semestre 2013 e il primo semestre 2014, per effetto principalmente della minore incidenza dell'IRAP sull'utile ante imposte riconducibile alla diminuita incidenza dei costi indeducibili, quali principalmente gli oneri finanziari e i costi per il personale.

Utile netto

Per effetto di quanto riportato in precedenza, l'utile netto si incrementa nei periodi in esame passando da Euro 13.934 migliaia nel primo semestre 2013 a Euro 29.851 migliaia nel primo semestre 2014, mentre

l'incidenza rispetto alla voce "Ricavi di vendita" cresce di 3,4 punti percentuali passando dal 3,4% nel primo semestre 2013 al 6,8% nel primo semestre 2014.

9.2.2 Conti economici consolidati relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011

Nella seguente tabella sono evidenziati i conti economici consolidati del Gruppo relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011:

	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazione			
	2013	%	2012	%	2011	%	2013-2012	%	2012-2011	%
Ricavi di vendita	808.891	100%	785.677	100%	766.059	100%	23.214	3,0%	19.618	2,6%
Altri proventi e ricavi operativi	9.746	1,2%	8.636	1,1%	15.689	2,0%	1.110	12,9%	(7.053)	-45,0%
Costi per materie	(407.153)	-50,3%	(414.618)	-52,8%	(410.170)	-53,5%	7.465	-1,8%	(4.448)	1,1%
Costi per servizi	(186.264)	-23,0%	(184.167)	-23,4%	(173.578)	-22,7%	(2.097)	1,1%	(10.589)	6,1%
Costi per il personale	(120.280)	-14,9%	(118.075)	-15,0%	(112.537)	-14,7%	(2.205)	1,9%	(5.538)	4,9%
Altri costi	(11.027)	-1,4%	(10.195)	-1,3%	(9.672)	-1,3%	(832)	8,2%	(523)	5,4%
Ammortamenti e svalutazioni	(31.652)	-3,9%	(31.682)	-4,0%	(31.264)	-4,1%	30	-0,1%	(418)	1,3%
Variazione delle rimanenze dei prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	(7.201)	-0,9%	16.395	2,1%	8.635	1,1%	(23.596)	-143,9%	7.760	89,9%
Costi per capitalizzazioni costruzioni interne	619	0,1%	144	0,0%	146	0,0%	475	329,8%	(2)	-1,2%
Utile operativo	55.679	6,9%	52.115	6,6%	53.308	7,0%	3.564	6,8%	(1.193)	-2,2%
Proventi finanziari	7.629	0,9%	10.806	1,4%	11.662	1,5%	(3.177)	-29,4%	(856)	-7,3%
Oneri finanziari	(14.222)	-1,8%	(20.927)	-2,7%	(25.011)	-3,3%	6.705	-32,0%	4.084	-16,3%
Proventi / (oneri) finanziari netti	(6.593)	-0,8%	(10.121)	-1,3%	(13.349)	-1,7%	3.528	-34,9%	3.228	-24,2%
Quote di risultato di società collegate	263	0,0%	47	0,0%	34	0,0%	216	453,5%	13	40,5%
Utile prima delle imposte	49.349	6,1%	42.041	5,4%	39.993	5,2%	7.308	17,4%	2.048	5,1%
Imposte	(18.418)	-2,3%	(13.156)	-1,7%	(15.317)	-2,0%	(5.262)	40,0%	2.161	-14,1%
Utile netto	30.931	3,8%	28.886	3,7%	24.676	3,2%	2.045	7,1%	4.209	17,1%

Nel triennio in esame si registra una crescita costante dei ricavi di vendita, grazie soprattutto agli aumenti registrati dal Segmento *Converting*. Per quanto concerne i costi operativi, il triennio è caratterizzato da un calo dei costi delle principali materie prime e da significative oscillazioni del costo del gas metano. Inoltre, si segnala che l'utile operativo e, pertanto, l'utile netto dell'esercizio 2011 beneficiano dell'iscrizione della quota di competenza dell'anno di una plusvalenza legata alla contabilizzazione degli effetti di un contratto di *lease-back* conclusosi nel 2011.

Per l'effetto combinato di tali fenomeni, di seguito commentati in dettaglio, l'utile operativo registra un decremento del 2,2% fra il 2011 e il 2012 e un incremento del 6,8% fra il 2012 e il 2013.

Di seguito è commentata l'evoluzione registrata nelle principali voci di conto economico per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011.

Ricavi di vendita

I ricavi di vendita del Gruppo registrano un incremento del 3% fra il 2012 e il 2013 – passando da Euro 785.677 migliaia a Euro 808.891 migliaia e del 2,6% fra il 2011 e il 2013 – passando da Euro 766.059 migliaia a Euro 785.677 migliaia.

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio della voce “Ricavi di vendita” per ciascun segmento:

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al 31 dicembre					
	2013		2012		2011	
	Ricavi di vendita	%	Ricavi di vendita	%	Ricavi di vendita	%
Carta	460.713	57,0%	464.533	59,1%	454.209	59,3%
Sicurezza	90.178	11,1%	77.838	9,9%	87.822	11,5%
Segmento carta e sicurezza	550.891	68,1%	542.371	69,0%	542.031	70,8%
Segmento Converting	258.000	31,9%	243.306	31,0%	224.028	29,2%
Totale	808.891	100,0%	785.677	100,0%	766.059	100,0%

Di seguito è riportata l'analisi dei ricavi di vendita per segmento.

Segmento Carta e Sicurezza

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio della voce “Ricavi di vendita” per il segmento Carta e Sicurezza, con separata evidenza dei ricavi per ciascuna linea di prodotto:

<i>(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi di vendita della linea di business)</i>	Esercizi chiusi al 31 dicembre						Variazione			
	2013		2012		2011		2013-2012		2012-2011	
		%		%		%		%		%
Carte grafiche speciali	149.353	27,1%	150.264	27,7%	149.001	27,5%	(911)	-0,6%	1.262	0,8%
Carte ufficio	123.789	22,5%	121.008	22,3%	118.533	21,9%	2.782	2,3%	2.475	2,1%
Carte patinate	87.572	15,9%	85.969	15,9%	88.801	16,4%	1.603	1,9%	(2.832)	-3,2%
Carte naturali	63.947	11,6%	70.912	13,1%	61.672	11,4%	(6.965)	-9,8%	9.240	15,0%
Disegno/arte	29.808	5,4%	31.080	5,7%	31.113	5,7%	(1.272)	-4,1%	(33)	-0,1%
Altre	6.244	1,1%	5.300	1,0%	5.089	0,9%	944	17,8%	211	4,2%
Linea carta	460.713	83,6%	464.533	85,6%	454.209	83,8%	(3.819)	-0,8%	10.324	2,3%
Banconote	75.078	13,6%	62.868	11,6%	71.967	13,3%	12.210	19,4%	(9.099)	-12,6%
Valori e sicurezza	3.879	0,7%	6.067	1,1%	6.879	1,3%	(2.188)	-36,1%	(812)	-11,8%
Elementi di sicurezza	11.221	2,0%	8.903	1,6%	8.976	1,7%	2.318	26,0%	(73)	-0,8%
Linea Sicurezza	90.178	16,4%	77.838	14,4%	87.822	16,2%	12.340	15,9%	(9.984)	-11,4%
Segmento carta e sicurezza	550.891	100,0%	542.371	100,0%	542.031	100,0%	8.521	1,6%	340	0,1%

Nel corso del triennio in esame il quantitativo complessivo venduto dal Segmento Carta e Sicurezza ha registrato un tasso di crescita medio annuale del 6,3%: 368.678 tonnellate nel 2011; 407.897 tonnellate nel 2012; 416.754 tonnellate nel 2013.

2013 vs 2012

Nel corso del periodo in esame il Gruppo ha registrato un incremento dell'1,6% dei ricavi di vendita del Segmento Carta e Sicurezza, che passano da Euro 542.371 migliaia nel 2012 a Euro 550.891 migliaia nel 2013.

Nel dettaglio, la Linea Carta registra un decremento dello 0,8%, da Euro 464.533 migliaia nel 2012 a Euro 460.713 migliaia nel 2013. Tale andamento riflette principalmente il decremento del 9,8% dei ricavi per carte grafiche naturali, per effetto dei minori quantitativi venduti.

Il leggero calo della Linea Carta è spiegabile con la decisione del Gruppo, in una situazione di stagnazione del mercato, di sfruttare maggiormente la sinergia con il segmento del converting aumentando il volume di carte trasferite a discapito del fatturato consolidato. Questa opzione, sempre disponibile per il Gruppo, permette di affrontare il mercato da una posizione di maggiore forza difendendo i livelli di prezzo (cfr. Capitolo VI, Paragrafo 6.1.1 del Prospetto Informativo).

La Linea Sicurezza registra un incremento del 15,9%, da Euro 77.838 migliaia nel 2012 a Euro 90.178 migliaia nel 2013.

Le variazioni registrate sono riconducibili:

- all'andamento del mercato delle carte per banconote e degli elementi di sicurezza, che dopo alcuni anni di forte competizione sui prezzi, a seguito degli investimenti che avevano portato all'avvio di nuove linee di produzione, ha visto un significativo riequilibrio della domanda nei confronti dell'offerta;
- all'aggiudicazione da parte del Gruppo di alcune importanti gare per la fornitura di carte per banconote.

2012 vs 2011

Nel corso del periodo in esame il Gruppo ha registrato una sostanziale tenuta con un incremento dello 0,1% dei ricavi di vendita del Segmento Carta e Sicurezza, che passano da Euro 542.031 migliaia nel 2011 a Euro 542.371 migliaia nel 2012.

Nel dettaglio, la Linea Carta registra un incremento del 2,3%, da Euro 454.209 migliaia nel 2011 a Euro 464.533 migliaia nel 2012. Tale andamento riflette principalmente la crescita del 15,0% dei ricavi delle carte grafiche naturali, passati da Euro 61.672 migliaia a Euro 70.912 migliaia.

La Linea Sicurezza registra un decremento del 11,4%, da Euro 87.822 migliaia nel 2011 a Euro 77.838 migliaia nel 2012. Il mercato delle carte per banconote ha sofferto nel 2012 dell'incremento della capacità produttiva del settore a seguito degli investimenti che hanno portato negli ultimi anni all'avvio di nuove linee di produzione.

Ricavi di vendita Segmento Converting

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio della voce "Ricavi di vendita" per il Segmento *Converting*, con separata evidenza dei ricavi per ciascuna linea di prodotto:

	Esercizi chiusi al 31 dicembre						Variazione			
	2013	%	2012	%	2011	%	2013-2012	%	2012-2011	%
Rotolo	217.988	84,5%	203.254	83,5%	189.475	84,6%	14.734	7,2%	13.779	7,3%
Foglio	26.378	10,2%	25.993	10,7%	21.877	9,8%	385	1,5%	4.116	18,8%
Altro	13.634	5,3%	14.059	5,8%	12.676	5,7%	(425)	-3,0%	1.383	10,9%
Segmento converting	258.000	100,0%	243.306	100,0%	224.028	100,0%	14.694	6,0%	19.278	8,6%

Nel corso del triennio in esame il quantitativo complessivo venduto dal Segmento *Converting* è aumentato con un tasso di crescita medio annuale del 10,0%, passando da 553.101 migliaia di metri quadrati nel 2011 a 607.076 migliaia di metri quadrati nel 2012 e a 669.270 migliaia di metri quadrati nel 2013.

2013 vs 2012

Nel corso del periodo in esame i ricavi di vendita del Segmento *Converting* hanno registrato un incremento del 6%, passando da Euro 243.306 migliaia nel 2012 a Euro 258.000 migliaia nel 2013. La variazione in esame è riconducibile ai positivi *trend* di crescita delle controllate Arconvert S.p.a., Arconvert S.A. ed Arconvert Brasil Ltda. per effetto sia degli investimenti effettuati, commentati in precedenza, sia della crescita della domanda di mercato (*cf.* Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.2.3 del Prospetto Informativo).

2012 vs 2011

Nel corso del periodo in esame i ricavi di vendita del Segmento *Converting* hanno registrato un incremento dell'8,6%, passando da Euro 224.028 migliaia nel 2011 a Euro 243.306 migliaia nel 2012. In particolare, tutte le linee di prodotto Rotolo registrano un incremento per effetto principalmente dei nuovi investimenti posti in essere e dei potenziamenti degli impianti esistenti (*cf.* Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafo 5.2 del Prospetto Informativo) che hanno consentito di ampliare la produzione e la gamma di prodotti in particolare in Sud America grazie alla crescita di volumi realizzati da Arconvert Brasil Ltda..

Ricavi di vendita – analisi per aree geografiche

Alla Data del Prospetto, il Gruppo commercializza i propri prodotti in tre distinte aree di mercato: Italia, Europa e Resto del Mondo.

Nel corso del triennio in esame il Gruppo ha registrato un progressivo aumento dei ricavi di vendita in Europa e nel Resto del Mondo, come evidenziato nella seguente tabella, che riporta il dettaglio dei ricavi di vendita per area geografica.

	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazione			
	2013	%	2012	%	2011	%	2013-2012	%	2012-2011	%
<i>(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi di vendita)</i>										
Linea carta	238.584	29,5%	246.405	31,4%	268.714	35,1%	(7.821)	-3,2%	(22.309)	-8,3%
Linea sicurezza	9.070	1,1%	21.119	2,7%	16.103	2,1%	(12.049)	-57,1%	5.016	31,1%
Segmento carta e sicurezza	247.654	30,6%	267.524	34,1%	284.817	37,2%	(19.870)	-7,4%	(17.293)	-6,1%
Segmento converting	49.992	6,2%	49.109	6,3%	45.923	6,0%	883	1,8%	3.186	6,9%
Italia	297.646	36,8%	316.633	40,3%	330.740	43,2%	(18.987)	-6,0%	(14.107)	-4,3%
Linea carta	170.784	21,1%	166.241	21,2%	145.097	18,9%	4.543	2,7%	21.144	14,6%
Linea sicurezza	13.314	1,6%	9.096	1,2%	10.518	1,4%	4.218	46,4%	(1.422)	-13,5%
Segmento carta e sicurezza	184.098	22,8%	175.337	22,3%	155.615	20,3%	8.761	5,0%	19.722	12,7%
Segmento converting	147.391	18,2%	141.638	18,0%	134.292	17,5%	5.753	4,1%	7.346	5,5%
Europa	331.489	41,0%	316.977	40,3%	289.907	37,8%	14.512	4,6%	27.070	9,3%
Linea carta	51.345	6,3%	51.887	6,6%	40.398	5,3%	(542)	-1,0%	11.489	28,4%
Linea sicurezza	67.794	8,4%	47.623	6,1%	61.201	8,0%	20.171	42,4%	(13.578)	-22,2%
Segmento carta e sicurezza	119.139	14,7%	99.510	12,7%	101.599	13,3%	19.629	19,7%	(2.089)	-2,1%
Segmento converting	60.617	7,5%	52.559	6,7%	43.813	5,7%	8.058	15,3%	8.746	20,0%
Resto del Mondo	179.756	22,2%	152.067	19,4%	145.412	19,0%	27.689	18,2%	6.655	4,6%
Totale	808.891	100,0%	785.677	100,0%	766.059	100,0%	23.214	3,0%	19.618	2,6%

Italia

2013 vs 2012

I ricavi di vendita in Italia diminuiscono nel periodo in esame del 6,0% passando di Euro 316.633 migliaia nel 2012 a Euro 297.646 migliaia nel 2013.

In particolare a fronte di una crescita dell'1,8% del Segmento *Converting*, il Segmento Carta e Sicurezza ha registrato un decremento pari al 7,4%. Questo principalmente per effetto della riduzione della domanda di mercato e della decisione del Gruppo di puntare su aree geografiche che garantissero una domanda di prodotti a maggiore marginalità.

2012 vs 2011

I ricavi di vendita in Italia registrano un decremento del 4,3%, passando da Euro 330.740 migliaia nel 2011 a Euro 316.633 migliaia nel 2012, per effetto delle stesse dinamiche descritte per il biennio successivo.

Europa

2013 vs 2012

I ricavi di vendita in Europa registrano un incremento del 4,6%, passando da Euro 316.977 migliaia nel 2012 a Euro 331.489 migliaia nel 2013. In particolare, i due Segmenti Carta e Sicurezza e *Converting* registrano rispettivamente un incremento dei ricavi pari ad Euro 8.761 migliaia (+5,0%) e ad Euro 5.753 migliaia (+4,1%). Tale incremento è principalmente dovuto agli investimenti effettuati dal Gruppo nei periodi in esame in termini di potenziamento della rete distributiva in questa area.

2012 vs 2011

I ricavi di vendita in Europa segnano un incremento del 9,3%, passando da Euro 289.907 migliaia nel 2011 a Euro 316.977 migliaia nel 2012. In particolare, tale andamento è il risultato di un incremento dei ricavi del Segmento Carta e Sicurezza, per Euro 19.722 migliaia (12,7%), connesso ai buoni risultati conseguiti dalla società distributive europee e alla decisione del Gruppo di puntare su aree geografiche che garantissero una migliore marginalità rispetto all'Italia.

Nello stesso periodo il Segmento *Converting* ha registrato un incremento del 5,5% passando da Euro 134.292 migliaia a Euro 141.638. L'andamento del Segmento *Converting* è principalmente riconducibile e all'evoluzione della presenza diretta sui mercati esteri – commentata nel precedente paragrafo 9.2.

Resto del Mondo

2013 vs 2012

I ricavi di vendita nel Resto del Mondo registrano un incremento del 18,2%, passando da Euro 152.067 migliaia nel 2012 a Euro 179.756 migliaia nel 2013. In particolare, i due Segmenti Carta e Sicurezza e *Converting* registrano rispettivamente un incremento dei ricavi pari ad Euro 19.629 migliaia (+19,7%) e ad Euro 8.058 migliaia (+15,3%). Tale andamento è principalmente riconducibile a: *i*) lo sviluppo delle attività di Arconvert Brasil i cui ricavi ammontano a Euro 29.303 migliaia nel 2012 ed Euro 31.421 migliaia nel 2013, *ii*) alla significativa crescita nell'area della Linea Sicurezza ed *iii*) all'incremento nell'area dell'estremo Oriente reso possibile dallo sviluppo delle attività della consociata Fedrigoni Asia.

2012 vs 2011

I ricavi di vendita nel Resto del Mondo registrano un incremento del 4,6%, passando da Euro 145.412 migliaia nel 2011 a Euro 152.067 migliaia nel 2012. In particolare il Segmento Carta e Sicurezza registra un decremento dei ricavi pari a Euro 2.089 migliaia (-2,1%) correlato ai minori volumi nell'anno della Linea Sicurezza. Il Segmento *Converting* registra una crescita di Euro 8.746 migliaia (+20%) principalmente grazie allo sviluppo delle attività della consociata Arconvert Brasil Ltda che passa da Euro 24.644 migliaia nel 2011 a Euro 29.303 migliaia nel 2012.

Altri proventi e ricavi operativi

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio della voce "Altri proventi e ricavi operativi":

(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi di vendita)	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazione			
	2013	%	2012	%	2011	%	2013-2012	%	2012-2011	%
Effetto operazione lease-back	-	0,0%	-	0,0%	6.320	0,8%	0	0,0%	(6.320)	-100,0%
Ricavi da gestione accessorie	6.841	0,8%	6.893	0,9%	5.404	0,7%	(52)	-0,8%	1.489	27,6%
Proventi diversi non finanziari	1.595	0,2%	1.204	0,2%	2.031	0,3%	391	32,5%	(827)	-40,7%
Sopravvenienze attive e insussistenze del passivo	359	0,0%	196	0,0%	1.201	0,2%	163	83,2%	(1.005)	-83,7%
Contributi in conto esercizio	585	0,1%	113	0,0%	610	0,1%	472	417,7%	(497)	-81,5%
Altri	366	0,0%	230	0,0%	123	0,0%	136	59,1%	107	88,5%
Totale	9.746	1,2%	8.636	1,1%	15.689	2,0%	1.110	12,9%	(7.053)	-45,0%

2013 vs 2012

La voce "Altri proventi e ricavi operativi" registra nel periodo in esame un incremento del 12,85%, passando da Euro 8.636 migliaia nel 2012 a Euro 9.746 migliaia nel 2013, come di seguito commentato.

La voce "Ricavi da gestioni accessorie" si riferisce prevalentemente alla cessione di energia elettrica al gestore dei servizi energetici. Lo scostamento registrato negli esercizi in esame riflette le variazioni dei prezzi di mercato di energia prodotta, non utilizzata e pertanto ceduta all'esterno.

La voce "Proventi diversi non finanziari" si riferisce a diverse tipologie di proventi non tipici della gestione fra cui, rimborsi assicurativi ricevuti dal Gruppo. Il saldo di tale voce è pari a Euro 1.595 migliaia nel 2013 ed Euro 1.204 migliaia nel 2012.

2012 vs 2011

La voce "Altri proventi e ricavi operativi" è pari a Euro 8.636 migliaia nel 2012 ed Euro 15.689 migliaia nel 2011.

La voce "Effetto operazione *lease-back*" si riferisce alla contabilizzazione di un contratto di *lease-back*, avente a oggetto due stabilimenti siti in Fabriano. Tale contratto è stato siglato nel 2003 e ha comportato l'iscrizione di una plusvalenza pari a Euro 57 milioni che, in accordo con i principi contabili di riferimento, è stata sospesa nella voce del passivo "Altre passività" è stata rilasciata a conto economico in base alla durata del contratto di *lease-back* (8 anni), che si è estinta nel 2011.

Costi per materie

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio della voce "Costi per materie":

((Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi di vendita)	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazione			
	2013	%	2012	%	2011	%	2013-2012	%	2012-2011	%
Acquisti di materie prime	408.262	50,5%	406.632	51,8%	407.209	53,2%	1.630	0,4%	(577)	-0,1%
Acquisti di materie sussidiarie e di consumo	1.266	0,2%	1.871	0,2%	6.240	0,8%	(605)	-32,3%	(4.369)	-70,0%
Variazioni delle rimanenze di materie prime	(2.375)	-0,3%	6.115	0,8%	(3.279)	-0,4%	(8.490)	-138,8%	9.394	-286,5%
Totale	407.153	50,3%	414.618	52,8%	410.170	53,5%	(7.465)	-1,8%	4.448	1,1%

2013 vs 2012

La voce "Costi per materie" evidenzia un decremento per Euro 7.465 migliaia (-1,8%), passando da Euro 414.618 migliaia nel 2012 a Euro 407.153 migliaia nel 2013, mentre l'incidenza sui ricavi di vendita registra un decremento di 2,5 punti percentuali, passando da 52,8% a 50,3% con un impatto positivo sull'EBITDA e sull'Utile operativo del Gruppo.

Quest'andamento è stato reso possibile da una variazione del mix dei fornitori cellulose che ha permesso di registrare un andamento dei prezzi di acquisto di questa materia prima differente da quello evidenziato nel precedente paragrafo 9.2. Il Gruppo è riuscito infatti ad ottenere prezzi di acquisto della cellulosa in diminuzione in controtendenza rispetto al generale andamento del mercato.

Nel 2013 si registra inoltre un maggior ricorso da parte della Segmento *Converting* ad acquisti di materia dalla Linea Carta (*cf.* commento relativo all'andamento dei ricavi) con corrispondente riduzione del ricorso a fornitori terzi. Questa strategia, resa possibile dalla forte integrazione dei processi aziendali del Gruppo, ha permesso di mantenere alti livelli di sfruttamento della capacità produttiva della Linea Carta.

Nel corso del 2013 è inoltre aumentata la quota di elementi di sicurezza per banconote prodotta dal Gruppo utilizzata per la produzione. Questo è stato reso possibile dall'entrata a regime degli investimenti tecnologici precedentemente descritti e dall'ampliamento della gamma di prodotti realizzata internamente.

2012 vs 2011

La voce "Costi per materie" evidenzia un incremento per Euro 4.448 migliaia (+1,1%), passando da Euro 410.170 migliaia nel 2011 a Euro 414.618 migliaia nel 2012, mentre l'incidenza sui ricavi di vendita evidenzia un decremento di 0,7 punti percentuale, passando da 53,5% a 52,8%. Questa variazione si è riflessa positivamente sull'EBITDA e sull'utile operativo del Gruppo.

Costi per servizi

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio della voce "Costi per servizi":

(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi di vendita)	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazione			
	2013	%	2012	%	2011	%	2013-2012	%	2012-2011	%
Trasporti	58.317	7,2%	58.390	7,4%	53.680	7,0%	(72)	-0,1%	4.710	8,8%
Gas metano	48.119	5,9%	50.169	6,4%	40.131	5,2%	(2.050)	-4,1%	10.038	25,0%
Provvigioni passive	17.557	2,2%	12.009	1,5%	13.684	1,8%	5.548	46,2%	(1.675)	-12,2%
Manutenzione	9.132	1,1%	10.419	1,3%	10.269	1,3%	(1.287)	-12,3%	150	1,5%
Godimento beni di terzi	7.550	0,9%	6.078	0,8%	7.206	0,9%	1.472	24,2%	(1.129)	-15,7%
Elettricità	8.241	1,0%	8.621	1,1%	7.435	1,0%	(379)	-4,4%	1.186	15,9%
Consulenze	3.863	0,5%	4.044	0,5%	7.717	1,0%	(182)	-4,5%	(3.673)	-47,6%
Pubblicità e propaganda	5.802	0,7%	5.954	0,8%	5.868	0,8%	(152)	-2,6%	86	1,5%
Lavorazioni esterne	3.813	0,5%	3.015	0,4%	3.727	0,5%	798	26,5%	(712)	-19,1%
Assicurazioni	4.008	0,5%	3.403	0,4%	2.979	0,4%	605	17,8%	424	14,2%
Spese viaggio	2.807	0,3%	2.713	0,3%	2.656	0,3%	94	3,4%	57	2,2%
Smaltimento rifiuti	1.722	0,2%	1.876	0,2%	1.838	0,2%	(154)	-8,2%	38	2,1%
Prestazioni di manodopera esterna	3.671	0,5%	3.477	0,4%	3.338	0,4%	194	5,6%	139	4,2%
Spese telefonia	782	0,1%	855	0,1%	1.083	0,1%	(72)	-8,5%	(228)	-21,1%
Acqua	170	0,0%	123	0,0%	144	0,0%	48	38,7%	(21)	-14,6%
Altri servizi	10.709	1,3%	13.021	1,7%	11.823	1,5%	(2.312)	-17,8%	1.198	10,1%
Totale	186.264	23,0%	184.167	23,4%	173.578	22,7%	2.097	1,1%	10.589	6,1%

2013 vs 2012

La voce "Costi per servizi" evidenzia un incremento per Euro 2.097 migliaia (+1,1%), passando da Euro 184.167 migliaia nel 2012 a Euro 186.264 migliaia nel 2013, mentre l'incidenza sui ricavi di vendita evidenzia un decremento di 0,4 punti percentuali, passando da 23,4% a 23,0%. In particolare, la suddetta variazione è riconducibile all'effetto combinato dei seguenti fenomeni:

- il prezzo del gas metano, come evidenziato nel precedente paragrafo 9.2, ha registrato nel corso del biennio in oggetto un progressivo calo delle quotazioni, per effetto del quale, nonostante un incremento dei volumi prodotti, i costi si sono decrementati per Euro 2.050 migliaia, passando da Euro 50.169 migliaia nel 2012 a Euro 48.119 migliaia nel 2013;
- la voce "Provvigioni passive" registra un incremento per Euro 5.548 migliaia, passando da Euro 12.009 migliaia nel 2012 a Euro 17.557 migliaia nel 2013. Tale variazione è principalmente riconducibile all'incremento del fatturato della Linea Sicurezza;

Infine, si segnala che la voce "Altri servizi" include principalmente oneri accessori sostenuti dal Gruppo quali emolumenti ad amministratori e sindaci, spese di mensa, spese di vigilanza e spese per pulizie.

2012 vs 2011

La voce "Costi per servizi" evidenzia un incremento per Euro 10.589 migliaia (+6,1%), passando da Euro 173.578 migliaia nel 2011 a Euro 184.167 migliaia nel 2012, mentre l'incidenza sui ricavi di vendita evidenzia una sostanziale stabilità, da 22,7% a 23,4%. In particolare, la suddetta variazione è riconducibile all'effetto combinato dei seguenti fenomeni:

- il prezzo del gas metano, come evidenziato nel precedente paragrafo 9.2, ha registrato nel 2012 una quotazione superiore a quella dell'esercizio precedente. Tale andamento, insieme alla crescita dei volumi prodotti, ha portato nel 2012 ad un incremento del costo per gas metano, in termini assoluti, di Euro 10.038 migliaia rispetto al 2011.
- la voce "Trasporti" registra un incremento per Euro 4.710 migliaia passando da Euro 53.680 migliaia nel 2011 a Euro 58.390 migliaia nel 2012. Tale variazione è principalmente riconducibile all'incremento del costo del petrolio e ai maggiori volumi di vendita all'estero di prodotti realizzati in Italia.
- L'appostazione di Euro 2.636 migliaia nel 2011 di costi relativi al processo di quotazione intrapreso nel corso del 2011 e a cui la società ha deciso di non dare seguito.

Costi per il personale

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio della voce "Costi per il personale":

<i>(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi di vendita)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazione			
	2013	%	2012	%	2011	%	2013-2012	%	2012-2011	%
Salari e stipendi	87.629	10,8%	85.763	10,9%	81.912	10,7%	1.865	2,2%	3.852	4,7%
Oneri sociali	26.805	3,3%	26.471	3,4%	25.226	3,3%	334	1,3%	1.246	4,9%
Quota maturata nell'anno per piani a contribuzione e benefici definiti	5.235	0,6%	5.222	0,7%	4.975	0,6%	12	0,2%	247	5,0%
Altri costi	611	0,1%	619	0,1%	424	0,1%	(7)	-1,2%	195	45,9%
Totale	120.280	14,9%	118.075	15,0%	112.537	14,7%	2.204	1,9%	5.539	4,9%

Nella seguente tabella è riportata il numero di dipendenti alle date di riferimento, con evidenza della ripartizione per categoria di appartenenza:

	Al 31 dicembre		
	2013	2012	2011
Dirigenti	41	43	40
Impiegati	723	709	709
Operai	1.369	1.361	1.386
Totale	2.133	2.113	2.135

2013 vs 2012

La voce "Costi per il personale" evidenzia un incremento dell'1,9%, passando da Euro 118.075 migliaia nel 2012 a Euro 120.280 migliaia nel 2013. In termini di incidenza sui Ricavi di vendita, si evidenzia un decremento di 0,1 punti percentuali per effetto principalmente dell'incremento dei Ricavi di vendita, commentato in precedenza, che ha consentito un maggiore assorbimento dei Costi per il personale.

2012 vs 2011

La voce "Costi per il personale" evidenzia un incremento del 4,9%, passando da Euro 112.537 migliaia nel 2011 a Euro 118.075 migliaia nel 2012. La variazione riflette inoltre la diminuzione del personale che passa da 2.135 unità al 31 dicembre 2011 a 2.113 unità al 31 dicembre 2012. In termini di incidenza sui Ricavi di vendita, si evidenzia un incremento di 0,3 punti percentuali.

Altri costi

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio della voce "Altri costi":

	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazione			
	2013	%	2012	%	2011	%	2013-2012	%	2012-2011	%
Svalutazione crediti e altri valori attivi	5.118	0,6%	5.083	0,6%	4.673	0,6%	36	0,7%	410	8,8%
Sopravvenienze e insussistenze passive	347	0,0%	816	0,1%	520	0,1%	(469)	-57,4%	296	56,9%
Imposte indirette e tasse	2.278	0,3%	2.106	0,3%	2.156	0,3%	172	8,2%	(50)	-2,3%
Altri costi	3.284	0,4%	2.190	0,3%	2.323	0,3%	1.093	49,9%	(133)	-5,7%
Totale	11.027	1,4%	10.195	1,3%	9.672	1,3%	832	8,2%	523	5,4%

2013 vs 2012

La voce "Altri costi" evidenzia un incremento del 8,2%, passando da Euro 10.195 migliaia nel 2012 a Euro 11.027 migliaia nel 2013.

2012 vs 2011

La voce "Altri costi" evidenzia un incremento del 5,4% passando da Euro 9.672 migliaia nel 2011 a Euro 10.195 migliaia nel 2012.

Variazione delle rimanenze dei prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti

La voce "Variazione delle rimanenze dei prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti" registra un valore negativo pari a Euro 7.201 migliaia nel 2013, un valore positivo pari a Euro 16.395 migliaia nel 2012 e un valore positivo pari a Euro 8.635 migliaia nel 2011. In particolare:

- nell'esercizio 2013, si registra un decremento delle giacenze di magazzino per effetto (i) di una diminuzione dei volumi in giacenza e di una valorizzazione media inferiore per il segmento Carta e Sicurezza legata all'andamento dei prezzi di mercato della materie prime (ii) di una significativa diminuzione dei volumi in giacenza in previsione dell'avviamento del nuovo magazzino automatizzato in fase di realizzazione presso Arconvert S.p.A., per il Segmento *Converting*;
- nell'esercizio 2012, si registra un aumento delle giacenze di magazzino dovuto a: (i) incremento dei volumi in giacenza ed ad un differente mix per il Segmento Carta e Sicurezza, (ii) incremento dei volumi in giacenza per sostenere la crescita del fatturato soprattutto in Brasile per il Segmento *Converting*;

- nell'esercizio 2011 si registra un aumento delle giacenze di magazzino dovuto: (i) incremento dei volumi in giacenza ed ad un differente mix (in particolare carta per banconote) per il Segmento Carta e Sicurezza, (ii) incremento dei volumi in giacenza per sostenere la crescita del fatturato soprattutto in Brasile per il Segmento *Converting*.

EBITDA

Per una migliore analisi dell'andamento economico del Gruppo, si riporta di seguito l'EBITDA realizzato nel triennio 2011-2013, inclusa la relativa metodologia di calcolo:

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2013	2012	2011
Risultato operativo	55.679	52.115	53.308
Ammortamenti e svalutazioni	31.652	31.682	31.264
Stralcio oneri quotazione in borsa			2.636
Stralcio proventi operazione di leaseback			(6.320)
EBITDA**	87.331	83.797	80.888

* Si tratta di proventi di natura non ricorrente sostenuti per il deposito del Documento Informativo nell'agosto del 2011 e spesati in seguito alla successiva decisione del Gruppo di non procedere nel processo di quotazione.

** L'EBITDA è definito dal Gruppo come risultato operativo al lordo degli ammortamenti e svalutazioni e di eventuali oneri/proventi non ricorrenti. Si segnala che l'EBITDA non è identificato come misura contabile nell'ambito degli IFRS e pertanto non deve essere considerato misura alternativa rispetto alle informazioni fornite dai Bilanci consolidati per la valutazione dell'andamento economico del Gruppo. L'Emittente ritiene che l'EBITDA costituisca un importante parametro per la valutazione della performance del Gruppo, in quanto permette di monitorare più analiticamente l'andamento economico dello stesso. Poiché tale informazione non è misura la cui determinazione è regolamentata dai principi contabili di riferimento per la predisposizione dei Bilanci consolidati del Gruppo, il criterio applicato per la relativa determinazione potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e pertanto tali dati potrebbero non essere comparabili con quelli eventualmente presentati da tali gruppi.

Per effetto di quanto riportato in precedenza, l'EBITDA di Gruppo registra un incremento del 4,2% fra il 2012 e il 2013 – passando da Euro 83.797 migliaia a Euro 87.331 migliaia e una crescita del 3,6% fra il 2011 e il 2012 – passando da Euro 80.888 migliaia a Euro 83.797 migliaia.

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio dell'EBITDA per Segmento:

<i>(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi di vendita della linea di Business)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazione			
	2013	%	2012	%	2011	%	2013-2012	%	2012-2011	%
Carta e Sicurezza	66.444	11,5%	59.681	10,6%	63.111	11,2%	6.763	11,3%	(3.430)	-5,4%
Converting	22.460	8,6%	26.161	10,6%	19.545	8,6%	(3.701)	-14,1%	6.616	33,8%
Rapporti tra le linee di business e altro non allocato	(1.573)		(2.045)		(1.768)		472		(277)	
EBITDA	87.331	10,8%	83.797	10,7%	80.888	10,6%	3.534	4,2%	2.909	3,6%

Di seguito si riporta l'analisi dell'andamento dell'EBITDA per ciascun Segmento.

Segmento Carta e Sicurezza

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio dell'EBITDA per il Segmento Carta e Sicurezza:

(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi di vendita della linea di Business)

	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazione			
	2013	%	2012	%	2011	%	2013-2012	%	2012-2011	%
Ricavi di vendita	576.107	100,0%	563.602	100,0%	562.195	100,0%	12.505	2,2%	1.407	0,3%
Altri ricavi e proventi operativi	10.033	1,7%	8.943	1,6%	9.617	1,7%	1.090	12,2%	-674	-7,0%
Costi operativi	-519.696	-90,2%	-512.863	-91,0%	-508.701	-90,5%	-6.833	1,3%	(4.162)	0,8%
Totale	66.444	11,5%	59.681	10,6%	63.111	11,2%	6.763	11,3%	(3.430)	-5,4%

I ricavi di vendita sono al lordo degli *intercompany*.

2013 vs 2012

L'EBITDA per il Segmento Carta e Sicurezza" registra nel biennio in esame un incremento di Euro 6.763 migliaia, passando da Euro 59.681 migliaia nel 2012 a Euro 66.444 migliaia nel 2013, mentre l'incidenza sulla voce "Ricavi di vendita" aumenta di 0,9 punti percentuali, passando dal 10,6% nel 2012 al 11,5% nel 2013.

Tale andamento è principalmente riconducibile al buon andamento della Linea Sicurezza e alla diminuzione dei costi di alcune materie prime e del costo del gas.

2012 vs 2011

L'EBITDA per il Segmento Carta e Sicurezza registra nel biennio in oggetto un decremento di Euro 3.430 migliaia, passando da Euro 63.111 migliaia nel 2011 a Euro 59.681 migliaia nel 2012, mentre l'incidenza sulla voce "Ricavi di vendita" diminuisce di 0,6 punti percentuali, passando dal 11,2% nel 2011 al 10,6% nel 2012.

Tale andamento è riconducibile:

- al calo del fatturato della Linea Sicurezza registrato nell'esercizio;
- all'andamento dei costi delle materie prime e del gas commentato in precedenza. Tali effetti sono stati soltanto in parte controbilanciati dall'incremento dello 0,3% registrato nei ricavi di vendita.

Segmento Converting

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio dell'EBITDA per la Segmento "Converting":

(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi di vendita della linea di Business)

	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazione			
	2013	%	2012	%	2011	%	2013-2012	%	2012-2011	%
Ricavi di vendita	261.542	100,0%	246.703	100,0%	228.030	100,0%	14.839	6,0%	18.673	8,2%
Altri ricavi e proventi operativi	881	0,3%	856	0,3%	758	0,3%	25	2,9%	98	12,9%
Costi operativi	(239.963)	-91,7%	(221.398)	-89,7%	(209.243)	-91,8%	(18.565)	8,4%	(12.155)	5,8%
Totale	22.460	8,6%	26.161	10,6%	19.545	8,6%	(3.701)	-14,1%	6.616	33,9%

2013 vs 2012

L'EBITDA per il Segmento "Converting" registra nel biennio in oggetto un decremento del 14,1%, passando da Euro 26.161 migliaia nel 2012 a Euro 22.460 migliaia nel 2013, mentre l'incidenza sulla voce "Ricavi di vendita" diminuisce di 2,0 punti percentuali, passando da 10,6% nel 2012 a 8,6% nel 2013. Tale andamento negativo è principalmente riconducibile (i) alla tensione sui prezzi di mercato delle commodities, (ii) ai maggiori costi logistici temporaneamente sostenuti per aumentare il livello di servizio necessario a sostenere i prodotti speciali.

2012 vs 2011

L'EBITDA per il Segmento "Converting" registra un incremento del 33,9%, passando da Euro 19.545 migliaia nel 2011 a Euro 26.161 migliaia nel 2012, mentre l'incidenza sulla voce "Ricavi di vendita" si incrementa del 2%, passando da 8,6% nel 2011 al 10,6% nel 2012. Tale andamento è principalmente influenzato dal miglioramento del mix di vendita e riduzione dei costi di alcune materie prime, hanno permesso di migliorare i risultati, nonostante si sia dovuta registrare un'ulteriore flessione dei prezzi di vendita dovuta alle difficoltà del mercato.

Ammortamenti e svalutazioni

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio della voce "Ammortamenti e svalutazioni":

(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi di vendita)	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazione			
	2013	%	2012	%	2011	%	2013-2012	%	2012-2011	%
Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	30.014	3,7%	30.120	3,7%	29.456	3,8%	(106)	-0,4%	664	2,3%
Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	1.461	0,2%	1.455	0,2%	1.435	0,2%	6	0,4%	20	1,4%
Svalutazione delle immobilizzazioni	129	0,0%	59	0,0%	325	0,0%	70	118,6%	(266)	-81,8%
Ammortamento degli investimenti immobiliari	48	0,0%	48	0,0%	48	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Totale	31.652	3,9%	31.682	4,0%	31.264	4,1%	(30)	-0,1%	418	1,3%

2013 vs 2012

La voce "Ammortamenti e svalutazioni" resta nel biennio in esame sostanzialmente stabile registrando un decremento del 0,1%, passando da Euro 31.682 migliaia nel 2012 a Euro 31.652 migliaia nel 2013.

2012 vs 2011

La voce "Ammortamenti e svalutazioni" registra nel biennio in esame un incremento del 1,3%, passando da Euro 31.264 migliaia nel 2011 a Euro 31.682 migliaia nel 2012.

Utile operativo

2013 vs 2012

L'Utile operativo registra nel biennio in esame un incremento del 6,8%, passando da Euro 52.115 migliaia nel 2012 a Euro 55.679 migliaia nel 2013, mentre l'incidenza sulla voce "Ricavi di vendita" aumenta di 0,3 punti percentuali passando dal 6,6% nel 2012 al 6,9% nel 2013, per effetto principalmente di quanto commentato in precedenza con riferimento all'EBITDA.

2012 vs 2011

L'Utile operativo registra un decremento del 2,2%, passando da Euro 53.308 migliaia nel 2011 a Euro 52.115 migliaia nel 2012, mentre l'incidenza sulla voce "Ricavi di vendita" diminuisce di 0,4 punti percentuali, passando da 7,0% nel 2011 a 6,6% nel 2012.

Proventi/oneri finanziari netti

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio della voce "Proventi/oneri finanziari netti":

	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazione			
	2013	%	2012	%	2011	%	2013-2012	%	2012-2011	%
Interessi attivi bancari	189	0,0%	228	0,0%	371	0,0%	(39)	-17,1%	(143)	-38,5%
Utili su cambi	7.362	0,9%	10.499	1,3%	10.129	1,3%	(3.137)	-29,9%	370	3,7%
Valutazione al fair value degli strumenti derivati	56	0,0%	59	0,0%	1.144	0,1%	(3)	-5,1%	(1.085)	-94,8%
Altri proventi finanziari attivi	22	0,0%	20	0,0%	18	0,0%	2	10,0%	2	11,1%
Totale proventi finanziari	7.629	0,9%	10.806	1,4%	11.662	1,5%	(3.177)	-29,4%	(856)	-7,3%
Interessi passivi bancari	(4.188)	-0,5%	(6.037)	-0,8%	(5.858)	-0,8%	1.849	-30,6%	(179)	3,1%
Interessi passivi su contratti di leasing	(592)	-0,1%	(794)	-0,1%	(1.298)	-0,2%	202	-25,4%	504	-38,8%
Perdite su cambi	(7.749)	-1,0%	(12.148)	-1,5%	(14.389)	-1,9%	4.399	-36,2%	2.241	-15,6%
Valutazione al fair value degli strumenti derivati	(435)	-0,1%	(269)	0,0%	(99)	0,0%	(166)	61,7%	(170)	171,7%
Oneri finanziari su beneficiari dipendenti	(685)	-0,1%	(909)	-0,1%	(920)	-0,1%	224	-24,6%	11	-1,2%
Altri oneri finanziari	(573)	-0,1%	(770)	-0,1%	(2.447)	-0,3%	197	-25,6%	1.677	-68,5%
Totale oneri finanziari	(14.222)	-1,8%	(20.927)	-2,7%	(25.011)	-3,3%	6.705	-32,0%	4.084	-16,3%
Totale	(6.593)	-0,8%	(10.121)	-1,3%	(13.349)	-1,7%	3.528	-34,9%	3.228	-24,2%

2013 vs 2012

Gli oneri finanziari netti si decrementano nel biennio in oggetto passando da Euro 10.121 migliaia nel 2012 a Euro 6.593 migliaia nel 2013. Tale andamento è riconducibile: (i) al miglioramento dell'effetto delle operazioni in valute estere e (ii) al decremento dell'indebitamento finanziario netto a seguito dei rimborsi delle quote capitali in scadenza (cfr. Capitolo X del Prospetto Informativo).

Gli oneri e proventi finanziari sono stati influenzati dagli effetti delle operazioni di acquisto di merci e servizi e di vendite di beni in valute diverse dall'Euro. Come precedentemente descritto, infatti, una parte significativa degli acquisiti di materie prime e di vendita di prodotti finiti è espressa in USD, GBP e JPY. Con riferimento all'esercizio 2012, gli effetti positivi e negativi connessi alle oscillazioni dei tassi di cambio hanno avuto un impatto netto negativo (pari a Euro 1.649 migliaia) sui risultati del Gruppo, mentre nell'esercizio 2013 il Gruppo ha registrato un miglioramento dell'impatto registrando perdite su cambi netti per Euro 387 migliaia. A tale proposito si segnala che il Gruppo pone in essere operazioni di copertura del rischio cambio associate alle suddette operazioni – in particolare con riferimento agli acquisti di materie prime – prevalentemente attraverso contratti *forward* su valuta. Tali operazioni, pur rispondendo a una strategia economica di copertura, non soddisfano tutti i requisiti previsti dagli IFRS per il trattamento contabile in caso di *hedge accounting* e pertanto sono contabilmente trattati come strumenti di *trading* (cfr. Capitolo XX del Prospetto Informativo).

2012 vs 2011

Gli oneri finanziari netti si decrementano nel biennio in esame passando da Euro 13.349 migliaia nel 2012 a Euro 10.121 migliaia nel 2013. Tale andamento è riconducibile all'effetto combinato della diminuzione dell'indebitamento finanziario netto a seguito dei rimborsi delle quote capitali in scadenza e del miglioramento dell'effetto delle operazioni in valute estere.

Quota di risultato di società collegate

2013 vs 2012

La quota di risultato di società collegate registra un incremento nel biennio in esame passando da Euro 47 migliaia nel 2012 a Euro 263 migliaia nel 2013. La voce in oggetto include esclusivamente gli effetti connessi alla valutazione con il metodo del patrimonio netto della partecipazione di minoranza detenuta dal Gruppo in Consorzio Camuzzoni, un'entità attiva nella produzione di energia da fonte idrica.

2012 vs 2011

La quota di risultato di società collegate registra un lieve incremento passando da Euro 34 migliaia nel 2011 a Euro 47 migliaia nel 2012.

Imposte

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio della voce "Imposte":

(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi di vendita)	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazione			
	2013	%	2012	%	2011	%	2013-2012	%	2012-2011	%
Imposte correnti	20.692	2,6%	13.345	1,7%	12.882	1,7%	7.347	55,1%	463	3,6%
Imposte differite	(2.274)	-0,3%	(189)	0,0%	2.435	0,3%	(2.085)	1103,2%	(2.624)	-107,8%
Totale	18.418	2,3%	13.156	1,7%	15.317	2,0%	5.262	40,0%	(2.161)	-14,1%

Nella seguente tabella è riportata la riconciliazione tra aliquota fiscale teorica, rappresentata nella circostanza dall'aliquota vigente in Italia per l'IRES, pari al 27,5%, e l'aliquote fiscale effettiva:

(Migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2013	2012	2011
Utile ante imposte	49.349	42.041	39.994
Aliquota fiscale teorica	27,5%	27,5%	27,5%
Imposte teoriche	13.571	11.562	10.998
Profitti non assoggettati a imposte	(1.570)	(1.084)	(1.342)
Istanza rimborso IRAP 2007-2011	-	(3.650)	-
Imposte indeducibili	279	328	256
Costi fiscalmente non rilevanti	1.903	2.536	311
Altre variazioni in diminuzione	(1.189)	(1.662)	(599)
IRAP accantonata dalle società italiane	4.399	4.146	3.928
Incidenza fiscale delle controllate estere e altre differenze	1.025	980	1.765
Imposte effettive	18.418	13.156	15.317
Aliquota fiscale effettiva	37%	31%	38%

2013 vs 2012

L'incidenza delle imposte sull'utile ante imposte aumenta di 6,0 punti percentuali fra il 2012 e il 2013.

Questo incremento è dovuto agli effetti della favorevole modifica della normativa del trattamento fiscale del costo del lavoro che ha comportato nell'esercizio 2012 l'appostazione degli effetti cumulati relativi al periodo 2009-2012.

2012 vs 2011

L'incidenza delle imposte sull'utile ante imposte si decrementa di 7,0 punti percentuali fra il 2012 e il 2011. Tale variazione riflette principalmente gli effetti descritti precedentemente legati all'istanza di rimborso.

Utile netto

2013 vs 2012

Per effetto di quanto riportato in precedenza, l'utile netto si incrementa nel biennio in esame passando da Euro 28.886 migliaia nel 2012 a Euro 30.931 migliaia nel 2013, mentre l'incidenza rispetto alla voce "Ricavi di vendita" aumenta di 0,1 punti percentuali passando dal 3,7% nel 2012 al 3,8% nel 2013.

2012 vs 2011

Per effetto di quanto riportato in precedenza, l'utile netto si incrementa nel biennio in esame passando da Euro 24.676 migliaia nel 2011 a Euro 28.886 migliaia nel 2012 mentre l'incidenza rispetto ai ricavi aumenta di 0,5 punti percentuali passando dal 3,2% nel 2011 al 3,7% nel 2012.

9.3 Informazioni riguardanti politiche o fattori di natura governativa, economica, fiscale, monetaria o politica che abbiano avuto, o potrebbero avere, direttamente o indirettamente, ripercussioni significative sull'attività del Gruppo

Nel triennio 2011-2013 e nel primo semestre 2014, l'attività del Gruppo non è stata influenzata da politiche o fattori di natura governativa, economica, fiscale, monetaria o politica.

Capitolo X

Risorse finanziarie

Nel presente capitolo è riportata l'analisi della situazione finanziaria del Gruppo al 30 giugno 2014 e al 31 dicembre 2011, 2012 e 2013, nonché dei flussi di cassa per i semestri chiusi al 30 giugno 2013 e 2014 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011.

Le informazioni numeriche incluse nel presente capitolo sono state estratte da: (i) il bilancio consolidato intermedio abbreviato per il semestre chiuso al 30 giugno 2014; (ii) i bilanci consolidati del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 e (iii) elaborazioni del *management* effettuate sulla base delle risultanze della contabilità generale e gestionale.

10.1 Risorse finanziarie del Gruppo

Di seguito si riporta l'indebitamento finanziario netto del Gruppo ("Indebitamento Finanziario Netto") al 30 giugno 2014 ed al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011, determinato conformemente a quanto previsto dal paragrafo 127 delle raccomandazioni dell'ESMA/2013/319 implementative del Regolamento CE 809/2004:

(Migliaia di Euro)	Al 30 giugno		Al 31 dicembre	
	2014	2013	2012	2011
A Cassa	128	114	132	109
B Altre disponibilità a breve	20.267	11.232	10.484	7.836
C Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-	-
D Liquidità (A+B+C)	20.395	11.346	10.616	7.945
E Crediti finanziari correnti	3.251	2.820	1.993	2.241
F Debiti finanziari correnti	(63.891)	(73.696)	(98.356)	(105.846)
G Parte corrente dei debiti finanziari a medio/lungo termine	(42.243)	(43.055)	(44.203)	(41.626)
H Altri debiti finanziari correnti	(38)	(435)	(269)	(99)
I Indebitamento finanziario corrente (F+G+H)	(106.172)	(117.186)	(142.828)	(147.572)
J Indebitamento finanziario corrente netto	(82.526)	(103.020)	(130.218)	(137.385)
K Debiti finanziari a medio / lungo termine	(31.300)	(39.616)	(42.095)	(79.663)
L Obbligazioni emesse	-	-	-	-
M Altri debiti finanziari non correnti	-	-	-	-
N Indebitamento finanziario non corrente (K+L+M)	(31.300)	(39.616)	(42.095)	(79.663)
O Indebitamento Finanziario Netto (J+N)	(113.826)	(142.636)	(172.313)	(217.048)

I debiti finanziari a medio/lungo termine ammontano complessivamente a Euro 73.543 migliaia al 30 giugno 2014 (di cui Euro 42.243 migliaia scadenti entro 12 mesi ed Euro 31.300 migliaia oltre 12 mesi) ed a Euro 82.671 migliaia al 31 dicembre 2013 (di cui Euro 43.055 migliaia scadenti entro 12 mesi ed Euro 39.616 scadenti oltre 12 mesi) e sono regolati a tasso variabile.

Di seguito è fornito il dettaglio dell'Indebitamento Finanziario Netto al 30 giugno 2014 ed al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011, in funzione della valuta di origine, convertito in Euro alle rispettive date di riferimento:

(Migliaia di Euro)	Al 30 giugno						Al 31 Dicembre					
	2014			2013			2012			2011		
	Euro	Altre valute	Totale	Euro	Altre valute	Totale	Euro	Altre valute	Totale	Euro	Altre valute	Totale
Liquidità	13.980	6.415	20.395	10.403	943	11.346	8.905	1.711	10.616	7.180	765	7.945
Crediti finanziari correnti	3.251	-	3.251	2.820	-	2.820	1.993	-	1.993	2.241	-	2.241
Indebitamento finanziario corrente*	(98.546)	(7.626)	(106.172)	(110.746)	(6.440)	(117.186)	(133.955)	(8.873)	(142.828)	(135.257)	(12.315)	(147.572)
Indebitamento finanziario non corrente	(28.000)	(3.300)	(31.300)	(37.017)	(2.599)	(39.616)	(38.636)	(3.459)	(42.095)	(77.965)	(1.698)	(79.663)
Indebitamento finanziario netto	(109.315)	(4.511)	(113.826)	(134.540)	(8.096)	(142.636)	(161.693)	(10.621)	(172.313)	(203.801)	(13.248)	(217.048)

* Include la parte corrente dei debiti finanziari a medio/lungo termine

La porzione di Indebitamento Finanziario Netto in valuta diversa dall'Euro è prevalentemente espressa in Real Brasiliano e, marginalmente, in Sterline Inglesi e Dollaro di Hong Kong.

Di seguito è descritto il contenuto delle principali voci che compongono l'Indebitamento Finanziario Netto al 30 giugno 2014 ed al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011.

B. Altre disponibilità a breve

La voce "Altre disponibilità a breve" è pari ad Euro 20.267 migliaia al 30 giugno 2014 ad Euro 11.232 migliaia al 31 dicembre 2013, ad Euro 10.484 migliaia al 31 dicembre 2012, ad Euro 7.836 migliaia al 31 dicembre 2011 ed è prevalentemente riconducibile a depositi bancari detenuti dalle società del Gruppo.

L'incremento della voce è principalmente legato all'aumento di capitale realizzato a fine del mese di giugno 2014 per il quale gli importi trasferiti alla controllata Arconvert Brasil non sono ancora stati utilizzati per rimborsare parte dell'indebitamento finanziario della società.

E. e H. Crediti finanziari correnti e Altri debiti finanziari correnti

La voce comprende i crediti finanziari verso la controllante San Colombano S.p.A. pari a Euro 3.033 migliaia al 30 giugno 2014, a Euro 2.763 migliaia al 31 dicembre 2013, ad Euro 1.934 migliaia al 31 dicembre 2012, ad Euro 1.097 migliaia al 31 dicembre 2011. Il finanziamento verrà rimborsato entro i quindici giorni successivi alla quotazione dell'Emittente sul mercato azionario.

Le voci in oggetto rappresentano inoltre la *fair value* dei derivati in essere a ciascuna data di riferimento. Il *fair value* dei derivati riflette la stima dell'importo che il Gruppo dovrebbe pagare/incassare per estinguere i contratti derivati alla data di chiusura contabile ed è stato determinato usando tecniche di valutazione che utilizzano *input* direttamente o indirettamente osservabili dal mercato alla data di chiusura del periodo.

Nei periodi in esame, il Gruppo ha fatto ricorso all'utilizzo di strumenti finanziari derivati – *interest rate swap*, *interest rate cap* e contratti *forward* su valuta – per ridurre la propria esposizione alle fluttuazioni dei tassi di interesse e dei tassi di cambio e tenere sotto controllo il costo del debito.

I contratti derivati, pur essendo predisposti con finalità economiche di copertura, non sempre soddisfano i requisiti previsti dallo IAS 39 – *Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione*, per la contabilizzazione come

strumenti di copertura; pertanto, tali contratti sono contabilmente considerati strumenti di *trading*, le cui variazioni di *fair value* sono contabilizzate nel conto economico separato nella voce oneri/proventi finanziari (cfr. Capitolo XX, Paragrafo 20.1 del Prospetto Informativo).

Di seguito è fornito il dettaglio delle voci in oggetto al 30 giugno 2014 ed al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011:

(Migliaia di Euro)	Al 30 giugno		Al 31 dicembre					
	2014		2013		2012		2011	
	Fair value negativo	Fair value positivo						
Derivati su tassi di interesse	-	-	-	-	-	-	-	12
Derivati su tassi di cambio	(38)	218	(435)	56	(269)	59	(99)	1.132
Totale	(38)	218	(435)	56	(269)	59	(99)	1.144

Di seguito è fornito il valore nozionale dei contratti derivati su tassi di interesse in essere al 30 giugno 2014 ed al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011:

(Migliaia di Euro)	Scadenza	Al 30 giugno		Al 31 dicembre	
		2014	2013	2012	2011
CAP	2016	2.403	2.758	3.453	3.961
CAP	2016	1.741	1.741	2.524	3.286
CAP	2012				1.983
Totale		4.144	4.499	5.977	9.230

Di seguito è fornito il valore nozionale dei contratti derivati su tassi di cambio in essere al 30 giugno 2014 ed al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011:

(Valori in Migliaia)	Al 30 giugno		Al 31 dicembre	
	2014	2013	2012	2011
Acquisto a termine USD	21.000	33.110	27.711	24.576
Vendita a termine USD	3.019	4.125	2.859	2.214
Vendita a termine GBP	3.740	3.550	1.700	2.409
Vendita a termine INR	-	22.800	-	-

G. Debiti finanziari correnti

La voce "Debiti finanziari correnti" è pari ad Euro 63.891 migliaia al 30 giugno 2014, ad Euro 73.696 migliaia al 31 dicembre 2013, ad Euro 98.356 migliaia al 31 dicembre 2012 ed a Euro 105.846 migliaia al 31 dicembre 2011.

Tale saldo si riferisce ai rapporti di conto corrente e agli strumenti di finanziamento utilizzati dalle società del Gruppo per gestire le esigenze di circolante di breve periodo. In dettaglio, gli strumenti di finanziamento di breve periodo generalmente utilizzati dal Gruppo sono:

- anticipi su conto corrente a fronte della presentazione di ricevute bancarie. Gli oneri finanziari su tali strumenti sono generalmente legati al parametro Euribor più *spread* e mediamente si attestano intorno ai 200 bp nel 2013 e ai 170 bp nel primo semestre 2014;

- finanziamenti relativi a crediti ceduti con la clausola pro-solvendo. Gli oneri finanziari su tali strumenti sono generalmente legati al parametro Euribor più *spread* e mediamente si attestano intorno ai 225 bp nel 2013 e ai 175 bp nel primo semestre 2014;
- finanziamenti non garantiti per periodi variabili tra 1 e 18 mesi. Gli oneri finanziari su tali strumenti sono generalmente legati al parametro Euribor più *spread* e mediamente si attestano intorno ai 310 bp nel 2013 e ai 320 bp nel primo semestre 2014.

H. e L. Debiti finanziari a medio / lungo termine (inclusa la parte corrente)

Di seguito è fornito il dettaglio dei debiti finanziari a medio/lungo termine, inclusa la parte corrente, al 30 giugno 2014 ed al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011:

		Al 30 giugno 2014						
		Quota corrente		Quota con scadenza oltre i 12 mesi				Totale
		30/06/2016	30/06/2017	30/06/2018	30/06/2019	Oltre		
Finanziamento in pool	Variabile	4.140	-	-	-	-	-	4.140
Leasing finanziari	Variabile	2.503	2.521	3.170	217	228	3.640	12.279
Altri finanziamenti	Variabile	35.600	18.260	2.774	445	45	-	57.124
Totale		42.243	20.781	5.944	662	273	3.640	73.543

		Al 31 dicembre 2013						
		Quota corrente		Quota con scadenza oltre i 12 mesi				Totale
		2015	2016	2017	2018	Oltre		
Finanziamento in pool	Variabile	17.590	2.096	-	-	-	-	19.686
Leasing finanziari	Variabile	2.496	2.505	2.540	2.000	222	3.755	13.518
Altri finanziamenti	Variabile	22.969	22.579	2.456	1.352	111	-	49.467
Totale		43.055	27.180	4.996	3.352	332	3.756	82.671

		Al 31 dicembre 2012						
		Quota corrente		Quota con scadenza oltre i 12 mesi				Totale
		2014	2015	2016	2017	Oltre		
Finanziamento in pool	Variabile	29.928	17.589	2.098	-	-	-	49.614
Leasing finanziari	Variabile	2.455	2.510	2.503	2.533	2.000	3.978	15.979
Altri finanziamenti	Variabile	11.820	3.337	2.289	1.976	1.282	-	20.704
Totale		44.203	23.436	6.890	4.509	3.282	3.978	86.298

		Al 31 dicembre 2011						
		Quota corrente		Quota con scadenza oltre i 12 mesi				Totale
		2013	2014	2015	2016	Oltre		
Finanziamento in pool	Variabile	28.440	29.924	17.593	2.098	-	-	78.055
Leasing finanziari	Variabile	6.771	2.388	2.448	2.489	2.570	5.978	22.644
Altri finanziamenti	Variabile	6.415	12.518	1.501	128	28	-	20.590
Totale		41.626	44.830	21.542	4.715	2.598	5.978	121.289

In relazione alla quota corrente dell'indebitamento finanziario a medio lungo termine la Società valuta di poter far fonte senza difficoltà ai propri impegni di rimborso.

Finanziamento in pool

La voce in oggetto rappresenta il debito residuo a ciascuna data di riferimento di un contratto di finanziamento sottoscritto nel mese di maggio 2007 da Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A. (ora Fedrigoni S.p.A.) con un *pool* di banche per complessivi Euro 170.000 migliaia e finalizzato in parte al rimborso di precedenti finanziamenti, al finanziamento dell'operazione di riassetto della catena proprietaria realizzata nel 2007 e in parte a sostegno delle esigenze finanziarie connesse agli investimenti effettuati negli esercizi 2007 e 2008 (cfr. Capitolo V, Paragrafo 5.1.5 del Prospetto Informativo).

Il finanziamento in oggetto risulta strutturato come segue:

- la prima *tranche* pari a Euro 100.000 migliaia è stata erogata nel mese di maggio 2007, con un periodo di preammortamento di un 1 anno e un piano di rimborso in 12 rate semestrali;
- la seconda *tranche* pari a Euro 48.000 migliaia è stata erogata nel mese di maggio 2007, con un piano di rimborso in 14 rate semestrali;
- la terza e ultima *tranche* pari a Euro 22.000 migliaia è stata erogata nel mese di maggio 2008, con un periodo di preammortamento di un 1 anno e un piano di rimborso in 12 rate semestrali.

Il tasso di interesse applicato a tale finanziamento è pari all'Euribor 6M più *spread* variabile tra 75bp e 95bp in funzione dell'andamento del rapporto tra indebitamento finanziario ed EBITDA.

Inoltre, per tutto il periodo di efficacia del presente finanziamento, il Gruppo è tenuto a rispettare i seguenti parametri finanziari (calcolati in accordo con i Principi Contabili Italiani) verificati su base annua:

- rapporto indebitamento finanziario/ EBITDA minore o uguale a 3,5;
- rapporto indebitamento finanziario/mezzi propri minore o uguale a 1,9.

Si segnala che con riferimento al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 tali parametri sono stati calcolati (secondo le modalità di calcolo previste dal contratto in oggetto) con riferimento ai bilanci consolidati della controllante San Colombano S.p.A. e risultano rispettati.

Si segnala che il contratto di finanziamento è stato integralmente rimborsato in data 19 settembre 2014.

Leasing finanziari

La voce in oggetto rappresenta il debito residuo a ciascuna data di riferimento a fronte di contratti di *leasing* finanziario sottoscritti dal Gruppo.

I contratti di *leasing* in essere alla Data del Prospetto Informativo sono a tasso variabile, prevalentemente legato all'Euribor più *spread* variabile tra 90bp e 145bp.

Altri finanziamenti

La voce in oggetto rappresenta il debito residuo a ciascuna data di riferimento a fronte di alcuni contratti di finanziamento per importi non significativi, concessi da istituzioni finanziarie ad alcune società del Gruppo.

In particolare, si sottolinea per Euro 5.000 migliaia accordato a Banco Santander alla controllata Arconvert S.A.

Inoltre, si segnala un finanziamento di complessivi Euro 6.000 migliaia accordato a Fabriano Securities nel 2009 ed erogato in varie *tranche* nel corso del 2009 e del 2010. Tale finanziamento prevede un piano di

rimborso in 36 rate mensili a partire dal mese di maggio 2011 e un tasso di interesse variabile pari all'Euribor 6M più *spread* di 145bp fino al mese di marzo 2011 e di 165bp dal mese di marzo 2011 fino all'estinzione.

Inoltre, per tutto il periodo di efficacia del presente finanziamento, il Gruppo è tenuto a rispettare i seguenti parametri finanziari (calcolati in accordo con i Principi Contabili Italiani) verificati su base annua:

- rapporto indebitamento finanziario/ EBITDA minore o uguale a 3,5;
- rapporto indebitamento finanziario/patrimonio netto minore o uguale a 1,9.

Per tutti i finanziamenti in essere alla Data del Prospetto Informativo che prevedano la sussistenza di *covenant*, questi sono stati rispettati alla data dell'ultima misurazione come riportato nella seguente tabella:

<i>Finanziamento con GE Capital del 30 agosto 2013</i>	<i>31/12/2013</i>	<i>30/06/2014</i>	<i>Limite</i>
<i>Rapporto indebitamento finanziario netto/EBITDA</i>	<i>1,5</i>	<i>1,1</i>	<i>3,5</i>
<i>Rapporto indebitamento finanziario netto/mezzi propri</i>	<i>0,5</i>	<i>0,4</i>	<i>1,9</i>

<i>Finanziamento con Banca Nazionale del Lavoro del 28 novembre 2013</i>	<i>31/12/2013</i>	<i>Limite</i>
<i>Rapporto indebitamento finanziario netto/EBITDA</i>	<i>1,6</i>	<i>2,5</i>
<i>Rapporto indebitamento finanziario netto/mezzi propri</i>	<i>0,5</i>	<i>1</i>

Alcuni contratti di finanziamento in essere alla Data del Prospetto Informativo prevedono clausole di *cross default* in relazione a rapporti giuridici o eventi riferiti a soggetti terzi non facenti parte del Gruppo Fedrigoni. Sulla base degli accordi modificativi con le banche finanziatrici in relazione alle clausole di *cross default*, a partire dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA, i predetti contratti non conterranno clausole di *cross default* in relazione a rapporti giuridici o eventi riferiti a soggetti terzi non facenti parte del Gruppo Fedrigoni.

I contratti di finanziamento sottoscritti con GE Capital, Barclays Bank e Banca Nazionale del Lavoro prevedono clausole di *negative pledge* (cfr. Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.3 del Prospetto Informativo).

10.1.1 Gestione dei rischi finanziari

Il Gruppo valuta ed effettua le coperture dei rischi finanziari in stretta collaborazione con le unità operative del Gruppo. La funzione di Gestione Tesoreria fornisce criteri e linee guida per monitorare la gestione dei rischi con particolare riguardo al rischio di cambio, il rischio tasso di interesse.

Rischio cambio

Il Gruppo è attivo a livello internazionale ed è pertanto esposto al rischio cambio derivante dalle diverse valute in cui il Gruppo opera (principalmente USD e GBP e BRL).

Il rischio cambio deriva da transazioni commerciali non ancora verificatesi e dalle attività e passività già contabilizzate in bilancio in valuta estera diversa dall'Euro.

In relazione al rischio originato da attività e passività già contabilizzate in bilancio in valuta diversa dalla Valuta Funzionale del Gruppo sono talvolta utilizzati contratti a termine. I contratti tipicamente posti in essere sono contratti forward con scadenze non superiori ai dodici mesi.

Il Gruppo Fedrigoni, acquistando materie prime fibrose principalmente in dollari americani è esposto al rischio di svalutazione dell'Euro nei confronti del dollaro americano.

Nello specifico, si segnala che al 30 giugno 2014 e al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011, i debiti commerciali espressi in valuta diversa dall'Euro rappresentano rispettivamente il 15,3%, il 18,8%, il 22,1% e il 18,8% del totale e che tali esposizioni sono parzialmente coperte, rispettivamente al 50,4%, al 66,9%, al 52,7% e al 57,9%.

Il Gruppo, inoltre, per i crediti commerciali in valuta, adotta una politica di copertura al fine di tutelarsi da future significative oscillazioni principalmente dei tassi di cambio dell'Euro nei confronti del dollaro americano e della sterlina inglese.

Nello specifico, si segnala che al 30 giugno 2014 e al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011, i crediti commerciali espressi in valuta diversa dall'Euro rappresentano rispettivamente l'8,7%, l'8,5%, il 10,2% e il 7,9% del totale e che tali esposizioni sono parzialmente coperte, rispettivamente al 32,1%, al 37,0%, al 18,5% e al 24,5%.

Rischio tasso di interesse

Il rischio di tasso di interesse a cui è esposto il Gruppo è originato da passività finanziarie a tasso variabile.

I debiti a tasso variabile espongono il Gruppo a un rischio originato dalla volatilità dei tassi (rischio di "cash flow"). Relativamente a tale rischio, ai fini della relativa copertura, il Gruppo fa ricorso a contratti derivati del tipo *Interest Rate Cap* (CAP). con l'obiettivo di predeterminare il tasso di interesse dei finanziamenti e dei debiti a tasso variabile secondo quanto stabilito nelle proprie politiche di gestione dei rischi. Nell'ambito di tali politiche, l'uso di strumenti finanziari derivati è riservato alla gestione dell'esposizione alle fluttuazioni dei tassi di interesse legati con i flussi monetari e con le poste patrimoniali attive e passive e non sono consentite attività con intento speculativo.

I CAP prevedono, che nel caso il tasso variabile superi una determinata soglia (c.d. *strike*) sarà rimborsato il differenziale tra il tasso variabile e lo *strike*.

Nello specifico è fornito il dettaglio dei debiti finanziari a medio/lungo termine, inclusa la parte corrente, al 30 giugno 2014 ed al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 confrontato con il valore nozionale dei contratti derivati su tassi di interesse in essere al 30 giugno 2014 ed al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011:

(Migliaia di Euro)		Al 30 giugno 2014				
	Tasso	Totale	Tipologia strumento finanziario	Scadenza	Valore nozionale	Copertura
Finanziamento in pool	Variabile	4.140				
Leasing finanziari	Variabile	12.279	CAP	2016	4.144	33,7%
Altri finanziamenti	Variabile	57.124				

(Migliaia di Euro)		Al 31 dicembre 2013				
	Tasso	Totale	Tipologia strumento finanziario	Scadenza	Valore nozionale	Copertura
Finanziamento in pool	Variabile	19.686				
Leasing finanziari	Variabile	13.518	CAP	2016	4.499	33,3%
Altri finanziamenti	Variabile	49.467				

<i>(Migliaia di Euro)</i>		Al 31 dicembre 2012				
	Tasso	Totale	Tipologia strumento finanziario	Scadenza	Valore nozionale	Copertura
Finanziamento in pool	Variabile	49.615				
Leasing finanziari	Variabile	15.979	CAP	2016	5.977	37,4%
Altri finanziamenti	Variabile	20.704				

<i>(Migliaia di Euro)</i>		Al 31 dicembre 2011				
	Tasso	Totale	Tipologia strumento finanziario	Scadenza	Valore nozionale	Copertura
Finanziamento in pool	Variabile	78.055				
Leasing finanziari	Variabile	22.644	CAP	2012-2016	9.230	40,8%
Altri finanziamenti	Variabile	20.590				

Sebbene il Gruppo abbia una politica attiva di gestione del rischio, in caso di aumento dei tassi di interesse e di insufficienza degli strumenti di copertura predisposti dal Gruppo, l'aumento degli oneri finanziari legati all'indebitamento a tasso variabile potrebbe avere effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

10.2 Flussi di cassa del Gruppo

10.2.1 Flussi di cassa rilevati nei semestri chiusi al 30 giugno 2014 e 2013

Nella seguente tabella è riportata una sintesi del rendiconto finanziario del Gruppo con riferimento ai semestri chiusi al 30 giugno 2014 e 2013.

	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2014	2013
Flusso di cassa netto generato dall'attività operativa	56.097	26.993
Flusso di cassa netto assorbito dall'attività di investimento	(17.225)	(5.473)
Flusso di cassa netto assorbito dall'attività di finanziamento	(31.373)	(18.067)
Flusso di cassa complessivo generato/(assorbito) nel periodo	7.499	3.453

I flussi di cassa complessivi sono positivi per Euro 7.499 migliaia ed Euro 3.453 migliaia, rispettivamente nel primo semestre 2014 e 2013.

Sono di seguito sintetizzati i principali fenomeni che hanno influenzato l'andamento dei flussi di cassa nei periodi in esame.

Flusso di cassa netto generato dall'attività operativa

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2014	2013
Flussi di cassa del risultato operativo prima delle variazioni del capitale circolante e delle imposte pagate	70.183	45.893
Variazione dei crediti commerciali	(9.341)	(24.061)
Variazione dei debiti commerciali	9.358	14.718
Variazione delle rimanenze	2.270	(5.985)
Utilizzo dei fondi rischi	(1.347)	(851)
Utilizzo dei fondi del personale	(273)	(1.111)
Variazione altre attività / passività	(3.403)	67
Flussi di cassa del capitale circolante	(2.736)	(17.223)
Imposte pagate	(11.350)	(1.677)
Flusso di cassa complessivo generato/assorbito nel periodo	56.097	26.993

La gestione operativa genera cassa pari a Euro 56.097 migliaia ed Euro 26.993 migliaia, rispettivamente nel primo semestre 2014 e nello stesso periodo dell'esercizio precedente. Di seguito sono analizzati i principali fenomeni che hanno determinato tali andamenti.

I flussi di cassa della gestione operativa prima delle variazioni del capitale circolante aumentano di Euro 24.290 migliaia passando da Euro 45.893 migliaia nel 2013 a Euro 70.183 migliaia nel 2014, in linea con l'andamento dell'EBITDA, che si incrementa da Euro 41.880 migliaia nel 2013 a Euro 57.871 migliaia nel 2014.

I flussi di cassa relativi al capitale circolante netto assorbono cassa pari a Euro 2.736 migliaia nel primo semestre 2014 e pari a Euro 17.223 migliaia nel primo semestre 2013, in conseguenza del positivo andamento della Linea Sicurezza.

Con riferimento ai principali fenomeni che hanno influenzato i flussi di cassa del capitale circolante netto nel primo semestre 2014 si segnala:

- incremento dei debiti commerciali, per Euro 9.358 migliaia, a seguito della crescita dei volumi prodotti;
- moderato incremento dei crediti commerciali, pari a Euro 9.341 migliaia, risultante dall'aumento del fatturato in particolare della Linea Sicurezza caratterizzata dai tempi medi di incasso estremamente favorevoli e da un miglioramento dei giorni medi di dilazione concessi ai propri clienti della Linea di *business Carta*;
- esborso per imposte dirette pari a Euro 11.350 migliaia.

Con riferimento ai principali fenomeni che hanno influenzato i flussi di cassa del capitale circolante netto nel primo semestre 2013 si segnala:

- incremento dei debiti commerciali, per Euro 14.718 migliaia, a seguito della crescita dei volumi prodotti;
- crescita di Euro 24.061 migliaia dei crediti commerciali in conseguenza della crescita del fatturato;
- esborso per imposte dirette pari a Euro 1.677 migliaia.

Flusso di cassa netto assorbito dall'attività di investimento

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2014	2013
Investimenti in immobilizzazioni immateriali	(447)	(463)
Investimenti in immobilizzazioni materiali	(12.275)	(9.836)
Smobilizzo di immobilizzazioni materiali e immateriali	25	375
Versamento di capitale da parte di Terzi	-	-
Proventi finanziari incassati	317	357
Utile su cambi netti realizzati	1.653	4.094
Acquisto quote di terzi	(6.498)	-
Flusso di cassa complessivo generato/assorbito nel periodo	(17.225)	(5.473)

L'attività di investimento assorbe cassa pari a Euro 17.225 migliaia ed Euro 5.473 migliaia, rispettivamente nel primo semestre 2014 e 2013. Tale andamento riflette:

- investimenti in immobilizzazioni materiali pari a Euro 12.275 migliaia nel primo semestre 2014, riconducibili principalmente al potenziamento della capacità di allestimento in particolare per gli elementi di sicurezza, al completamento del nuovo magazzino automatico per la gestione e la movimentazione dei materiali nello stabilimento di Arconvert S.p.A., all'incremento della capacità produttiva di banconote presso lo stabilimento di Fabriano, al miglioramento dell'efficienza energetica dello stabilimento di Varone. Con riferimento al primo semestre 2013, gli investimenti in immobilizzazioni materiali assorbono cassa pari a Euro 9.836 migliaia e si riferiscono prevalentemente all'inizio dei lavori per il nuovo magazzino automatico dello stabilimento di Arconvert S.p.A. e ad interventi volti all'incremento della capacità di allestimento e di produzione di carta per banconote nello stabilimento di Fabriano (*cf.* Capitolo V, Paragrafo 5.2 del Prospetto Informativo);
- investimenti in immobilizzazioni immateriali pari a Euro 447 migliaia ed Euro 463 migliaia rispettivamente nel primo semestre 2014 e 2013, prevalentemente per l'acquisto e lo sviluppo di pacchetti *software*;
- un effetto di utili su cambi realizzati per Euro 1.653 migliaia nel primo semestre 2014 e per Euro 4.094 migliaia nel primo semestre 2013;
- proventi finanziari, relativi prevalentemente alle giacenze sui conti correnti e agli interessi di mora maturati sui crediti commerciali, pari a Euro 317 migliaia ed Euro 357 migliaia, rispettivamente nel primo semestre 2014 e 2013;
- acquisto della quota di terzi della controllata Arconvert Brasil per Euro 6.498 migliaia nel primo semestre 2014.

Flusso di cassa netto generato dall'attività di finanziamento

(Migliaia di Euro)	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2014	2013
Dividendi pagati	(8.000)	(8.000)
Oneri finanziari pagati	(2.785)	(2.896)
Perdite su cambi netti realizzati	(1.654)	(4.498)
Accensione di nuovi finanziamenti bancari a medio lungo termine	27.861	91
Accensione di nuovi finanziamenti bancari a breve termine	67.687	87.591
(Rimborso) di finanziamenti bancari a breve termine	(94.843)	(62.259)
(Rimborso) di finanziamenti bancari a medio lungo termine	(18.398)	(26.896)
Rimborso di finanziamenti da società di leasing	(1.241)	(1.200)
Flusso di cassa complessivo generato/assorbito nel periodo	(31.373)	(18.067)

L'attività di finanziamento assorbe cassa pari a Euro 31.373 migliaia ed Euro 18.067 migliaia, rispettivamente nel primo semestre 2014 e 2013. Tale andamento è influenzato dai seguenti fattori:

- esborsi per dividendi pari a Euro 8.000 migliaia nel 2014 e nel 2013;
- accensione di nuovi finanziamenti bancari a medio/lungo termine pari a Euro 27.861 migliaia nel primo semestre 2014;
- accensione di nuovi finanziamenti bancari a breve termine pari a Euro 67.687 migliaia ed Euro 87.591 migliaia, rispettivamente nel primo semestre 2014 e 2013, a fronte di rimborsi pari a Euro 94.843 migliaia nel 2014 ed Euro 62.259 migliaia nel 2013;
- variazione degli oneri finanziari pagati, da Euro 2.896 migliaia nel primo semestre 2013 a Euro 2.785 migliaia nel primo semestre 2014, per effetto della diminuzione degli interessi passivi legati al decremento sia dell'indebitamento finanziario netto che dei tassi di interesse medi applicati parzialmente compensato dall'incremento dei costi per altri oneri finanziari legati alle garanzie bancarie necessarie per la partecipazione alle gare della Linea di *business* Sicurezza;
- rimborso di finanziamenti bancari a medio lungo termine e da società di *leasing* pari a Euro 19.639 migliaia nel primo semestre 2014 ed Euro 28.096 migliaia nel primo semestre 2013.

10.2.2 Flussi di cassa rilevati negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011

Nella seguente tabella è riportata una sintesi del rendiconto finanziario del Gruppo con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011.

(Migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2013	2012	2011
Flusso di cassa netto generato dall'attività operativa	69.438	82.414	38.610
Flusso di cassa netto assorbito dall'attività di investimento	(14.839)	(7.340)	(2.610)
Flusso di cassa netto assorbito dall'attività di finanziamento	(49.825)	(70.503)	(36.140)
Flusso di cassa complessivo generato/(assorbito) nel periodo	4.775	4.571	(140)

I flussi di cassa complessivi sono positivi pari a Euro 4.775 migliaia ed Euro 4.571 migliaia, rispettivamente negli esercizi 2013 e 2012, e negativi pari a Euro 140 migliaia nell'esercizio 2011.

Sono di seguito sintetizzati i principali fenomeni che hanno influenzato l'andamento dei flussi di cassa negli esercizi in esame.

Flusso di cassa netto generato dall'attività operativa

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2013	2012	2011
Flussi di cassa del risultato operativo prima delle variazioni del capitale circolante e delle imposte pagate	96.051	92.769	81.978
Variazione dei crediti commerciali	(18.018)	5.370	(19.661)
Variazione dei debiti commerciali	10.515	6.009	6.018
Variazione delle rimanenze	6.144	(9.466)	(11.387)
Utilizzo dei fondi rischi	(1.934)	(184)	(1.871)
Utilizzo dei fondi del personale	(2.601)	(1.278)	(2.148)
Variazione altre attività / passività	178	3.338	(1.708)
Flussi di cassa del capitale circolante	(5.716)	3.789	(30.757)
Imposte pagate	(20.897)	(14.144)	(12.611)
Flusso di cassa complessivo generato/assorbito nel periodo	69.438	82.414	38.610

2013 vs 2012

La gestione operativa genera cassa pari a Euro 69.438 migliaia ed Euro 82.414 migliaia, rispettivamente negli esercizi 2013 e 2012. Di seguito sono analizzati i principali fenomeni che hanno determinato tali andamenti.

I flussi di cassa della gestione operativa prima delle variazioni del capitale circolante aumentano di Euro 3.282 migliaia passando da Euro 92.769 migliaia nel 2012 a Euro 96.051 migliaia nel 2013, in linea con l'andamento dell'EBITDA, che si incrementa da Euro 83.797 migliaia nel 2012 a Euro 87.331 migliaia nel 2013.

I flussi di cassa relativi al capitale circolante netto assorbono cassa pari a Euro 5.716 migliaia nell'esercizio 2013 mentre rappresentano una fonte per Euro 3.789 migliaia nell'esercizio e 2012.

Con riferimento ai principali fenomeni che hanno influenzato i flussi di cassa del capitale circolante netto nell'esercizio 2013 si segnala:

- incremento dei debiti commerciali, per Euro 10.515 migliaia, a seguito della crescita dei volumi prodotti;
- incremento dei crediti commerciali, pari a Euro 18.018 migliaia, risultante dall'aumento del fatturato;
- esborso per imposte dirette pari a Euro 20.897 migliaia.

Con riferimento ai principali fenomeni che hanno influenzato i flussi di cassa del capitale circolante netto nell'esercizio 2012 si segnala:

- incremento dei debiti commerciali, per Euro 6.009 migliaia, a seguito della crescita dei volumi prodotti;
- diminuzione di Euro 5.370 migliaia dei crediti commerciali rispetto al 2011, quale conseguenza da un lato dell'aumento nella seconda parte dell'esercizio della vendita di prodotti della Linea Sicurezza e dell'altro dall'aumento del peso di vendite al di fuori dell'Italia con migliori tempi medi di incasso;
- esborso per imposte dirette pari a Euro 14.144 migliaia.

2012 vs 2011

La gestione operativa genera cassa pari a Euro 82.414 migliaia ed Euro 38.610 migliaia, rispettivamente negli esercizi 2012 e 2011. Di seguito sono analizzati i principali fenomeni che hanno determinato tali andamenti.

I flussi di cassa della gestione operativa prima delle variazioni del capitale circolante aumentano di Euro 10.791 migliaia passando da Euro 81.978 migliaia nel 2011 a Euro 92.769 migliaia nel 2012.

I flussi di cassa relativi al capitale circolante netto rappresentano nel 2012 una fonte di cassa pari a Euro 3.789 migliaia nel 2012 – commentati in precedenza – mentre assorbono Euro 30.757 migliaia nel 2011. In particolare, con riferimento ai principali fenomeni che hanno influenzato i flussi di cassa del capitale circolante netto nell'esercizio 2011 si segnala:

- incremento dei crediti commerciali pari a Euro 19.661 migliaia, per effetto dei maggior volume di ricavi rispetto all'esercizio precedente e per effetto dell'allungamento dei tempi medi di incasso legato alla difficile congiuntura economica italiana;
- esborsi per imposte dirette pari a Euro 12.611 migliaia.

Flusso di cassa netto assorbito dall'attività di investimento

(Migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2013	2012	2011
Investimenti in immobilizzazioni immateriali	(1.145)	(1.734)	(1.547)
Investimenti in immobilizzazioni materiali	(22.008)	(16.782)	(19.396)
Smobilizzo di immobilizzazioni materiali e immateriali	685	370	3.359
Versamento di capitale da parte di Terzi	-	-	3.312
Proventi finanziari incassati	267	307	1.533
Utile su cambi realizzati	7.362	10.499	10.129
Acquisto quote di terzi			
Flusso di cassa complessivo generato/assorbito nel periodo	(14.839)	(7.340)	(2.610)

2013 vs 2012

L'attività di investimento assorbe cassa pari a Euro 14.839 migliaia ed Euro 7.340 migliaia, rispettivamente negli esercizi 2013 e 2012. Tale andamento riflette:

- investimenti in immobilizzazioni materiali pari a Euro 22.008 migliaia nell'esercizio 2013, riconducibili principalmente al nuovo metallizzatore dello stabilimento di Bollate, al potenziamento della capacità di allestimento, al nuovo magazzino automatico per la gestione e la movimentazione dei materiali nello stabilimento di Arconvert S.p.A., al *revamping* della macchina sesta di Fabriano per la produzione di banconote e alla nuova linea di applicazione degli ologrammi. Con riferimento all'esercizio 2012, gli investimenti in immobilizzazioni materiali assorbono cassa pari a Euro 16.782 migliaia e si riferiscono prevalentemente ad interventi volti ad una maggiore efficienza energetica degli stabilimenti e all'incremento della capacità di allestimento (*cf.* Capitolo V, Paragrafo 5.2 del Prospetto Informativo);
- investimenti in immobilizzazioni immateriali pari a Euro 1.145 migliaia ed Euro 1.734 migliaia rispettivamente negli esercizi 2013 e 2012, prevalentemente per l'acquisto e lo sviluppo di pacchetti *software*;
- un effetto di utili su cambi realizzati per Euro 7.362 migliaia nel 2013 e per Euro 10.499 migliaia nel 2012;
- proventi finanziari, relativi prevalentemente alle giacenze sui conti correnti e agli interessi di mora maturati sui crediti commerciali, pari a Euro 267 migliaia ed Euro 307 migliaia, rispettivamente negli esercizi 2013 e 2012.

2012 vs 2011

L'attività di investimento assorbe cassa pari a Euro 7.340 migliaia ed Euro 2.610 migliaia, rispettivamente negli esercizi 2012 e 2011. Tale andamento è principalmente riconducibile ai seguenti fattori:

- investimenti in immobilizzazioni materiali pari a Euro 16.782 migliaia nel 2012 – come commentato in precedenza – ed Euro 19.396 migliaia nel 2011. Con riferimento all'esercizio 2011, gli investimenti sono riconducibili principalmente al potenziamento del reparto cartotecnico di Castelraimondo, al completamento e all'entrata in funzione del nuovo capannone e della nuova linea di produzione presso lo stabilimento di Ospiate di Bollate (cfr. Capitolo V, Paragrafo 5.2.1 del Prospetto Informativo);
- investimenti in immobilizzazioni immateriali pari a Euro 1.734 migliaia ed Euro 1.547 migliaia, rispettivamente negli esercizi 2012 e 2011, riconducibili prevalentemente all'acquisto e sviluppo di pacchetti *software*;
- un effetto di utili su cambi realizzati per Euro 10.499 migliaia nel 2012 e per Euro 10.129 migliaia nel 2011;
- versamento da parte dell'azionista di minoranza pari a Euro 3.312 migliaia nell'esercizio 2011 a fronte dell'aumento di capitale deliberato dalla partecipata Arconvert Brasil;
- proventi finanziari pari a Euro 307 migliaia ed Euro 1.533 migliaia, rispettivamente per gli esercizi 2012 e 2011.

Flusso di cassa netto generato dall'attività di finanziamento

(Migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2013	2012	2011
Dividendi pagati	(8.000)	(8.000)	(2.400)
Oneri finanziari pagati	(5.788)	(7.871)	(9.702)
Perdite su cambi realizzate	(7.749)	(12.148)	(14.389)
Accensione di nuovi finanziamenti bancari a medio lungo termine	11.301	7.440	11.216
Accensione di nuovi finanziamenti bancari a breve termine	154.336	130.958	79.679
(Rimborso) di finanziamenti bancari a breve termine	(148.607)	(138.492)	(36.255)
(Rimborso) di finanziamenti bancari a medio lungo termine	(42.857)	(35.725)	(29.316)
Rimborso di finanziamenti da società di leasing	(2.461)	(6.665)	(34.973)
Flusso di cassa complessivo generato/assorbito nel periodo	(49.825)	(70.503)	(36.140)

2013 vs 2012

L'attività di finanziamento assorbe cassa pari a Euro 49.825 migliaia ed Euro 70.503 migliaia, rispettivamente negli esercizi 2013 e 2012. Tale andamento è influenzato dai seguenti fattori:

- esborsi per dividendi pari a Euro 8.000 migliaia nel 2013 e nel 2012;
- accensione di nuovi finanziamenti bancari a medio/lungo termine pari a Euro 7.440 migliaia nel 2012, riconducibili al finanziamento acceso dalla controllata Arconvert S.A. (cfr. paragrafo 10.1);
- accensione di nuovi finanziamenti a breve termine pari a Euro 154.336 migliaia ed Euro 130.958 migliaia, rispettivamente nel 2013 e nel 2012, a fronte di rimborsi pari a Euro 148.607 migliaia nel 2013 ed Euro 138.492 migliaia nel 2012;
- variazione degli oneri finanziari pagati, da Euro 7.871 migliaia nel 2012 a Euro 5.788 migliaia nel 2013, per effetto del decremento sia dell'indebitamento finanziario netto che dei tassi di interesse applicati;
- rimborso di finanziamenti bancari e da società di *leasing* pari a Euro 151.068 migliaia nel 2013 ed Euro 145.157 migliaia nel 2012.

2012 vs 2011

L'attività di finanziamento assorbe cassa pari a Euro 70.503 migliaia ed Euro 36.140 migliaia, rispettivamente negli esercizi 2012 e 2011. Tale andamento è influenzato dai seguenti fattori:

- esborsi per dividendi pari a Euro 8.000 migliaia ed Euro 2.400 migliaia, rispettivamente nel 2012 e 2011;
- accensione di nuovi finanziamenti bancari a medio/lungo termine pari a Euro 7.440 migliaia ed Euro 11.216 migliaia, rispettivamente negli esercizi 2012 e 2011.
- accensione di nuovi finanziamenti a breve termine pari a Euro 130.958 migliaia ed Euro 79.679 migliaia, rispettivamente nel 2012 e 2011, a fronte di rimborsi pari a Euro 138.492 migliaia nel 2012 ed Euro 36.225 migliaia nel 2011;
- variazione degli oneri finanziari pagati, da Euro 9.702 migliaia nel 2011 a Euro 7.871 migliaia nel 2012, per effetto del decremento sia dell'indebitamento finanziario netto che dei tassi di interesse applicati;
- rimborso di finanziamenti bancari e da società di *leasing* pari a Euro 42.390 migliaia nel 2012 ed Euro 64.289 migliaia nel 2011.

10.3 Fabbisogno finanziario e struttura di finanziamento dell'Emittente

Per le informazioni relative alla composizione delle fonti e degli impieghi, nonché del fabbisogno finanziario del Gruppo si rimanda a quanto descritto nella Sezione Prima, Capitolo IX, Paragrafo 9.1 del Prospetto Informativo. Per quanto concerne la struttura di finanziamento del Gruppo si rimanda a quanto descritto nel precedente Paragrafo 10.1 del presente Capitolo.

10.4 Limitazione all'uso di risorse finanziarie

Relativamente alle risorse finanziarie in essere alla Data del Prospetto Informativo, non vi sono significative limitazioni all'uso delle stesse.

10.5 Fonti previste di finanziamento

L'Emittente ritiene che i fabbisogni futuri di liquidità consisteranno principalmente negli esborsi per gli investimenti previsti, per gli interessi sul debito e il relativo rimborso delle quote capitale, per l'erogazione di dividendi e delle esigenze di copertura del capitale circolante. Tali fabbisogni saranno tendenzialmente coperti tramite i flussi di cassa generati dalla gestione operativa e, laddove questi ultimi non fossero sufficienti, attraverso l'utilizzo delle linee di credito disponibile e l'accesso a fonti esterne di finanziamento.

Capitolo XI

Ricerca e sviluppo, brevetti e licenze

11.1 Ricerca e sviluppo

Il Gruppo Fedrigoni ha sempre dedicato una particolare attenzione all'attività di ricerca e sviluppo studiando innovazioni tecnologiche da utilizzare per migliorare i propri prodotti, crearne di nuovi o per migliorare i processi di produzione.

L'attività di ricerca e sviluppo è svolta in sinergia tra varie funzioni aziendali, in particolare la funzione Produzione, il *Marketing* e gli Approvvigionamenti e si avvale di appositi laboratori specializzati per le diverse tipologie di prodotti. L'attenzione al continuo miglioramento e all'innovazione riguarda sia i prodotti sia gli impianti produttivi, che sono costantemente adattati alle esigenze del mercato e della produzione.

Negli esercizi 2013, 2012 e 2011 l'Emittente ha supportato costi in attività di ricerca e sviluppo per un importo rispettivamente pari ad Euro 6.691 migliaia, Euro 6.310 migliaia ed Euro 5.910 migliaia.

Linea Carta

L'attività di Ricerca e Sviluppo è incentrata sullo sviluppo di nuovi prodotti e di soluzioni tecnologiche innovative dei processi di produzione.

La funzione Ricerca e Sviluppo è presente presso ogni stabilimento e viene svolta, in coordinamento con la Direzione Generale, all'interno di appositi laboratori, specializzati per tipologia di prodotto.

Il processo di ricerca e sviluppo è alimentato:

- dalle indicazioni fornite dai clienti: il Gruppo Fedrigoni raccoglie su base continuativa le informazioni riguardanti la valutazione dei propri prodotti da parte dei clienti, al fine di valutarne l'efficacia e la rispondenza alle esigenze del mercato;
- dalle indicazioni fornite dalla funzione *Marketing* e dalla Funzione Vendite: il Gruppo monitora costantemente l'offerta di prodotti presenti sul mercato e si confronta con professionisti (c.d. prescrittori) che supportano gli utilizzatori finali dei prodotti Fedrigoni nella scelta degli stessi;
- dalle indicazioni fornite dalle Linea Sicurezza e dal Segmento *Converting*: alcune specifiche innovazioni di processo e di prodotto derivano dalle esigenze segnalate di volta in volta alle altre aree di attività del Gruppo, grazie alle competenze trasversali maturate su mercati complementari (ad esempio, alcune carte speciali patinate sono state realizzate specificatamente per la messa a punto di frontali e supporti destinati alla produzione di francobolli autoadesivi).

Linea Sicurezza

L'attività di Ricerca e Sviluppo si sostanzia principalmente nella ricerca continua di nuovi elementi di sicurezza. Tale attività viene svolta in collaborazione con la funzione Vendita e *Marketing*, avvalendosi anche di tecnologie utilizzate in altri settori industriali. Nell'ambito di tale attività assume particolare rilevanza la tutela dei diritti di proprietà intellettuale.

La funzione Ricerca e Sviluppo si dedica inoltre allo sviluppo dei nuovi impianti produttivi che vengono realizzati in collaborazione con i fornitori su specifiche indicazioni fornite dalla società.

I principali punti di forza di questa attività sono: (i) gli stretti rapporti con i clienti (Banche Centrali e stampatori di sicurezza) per l'identificazione dei fabbisogni e l'eventuale sviluppo congiunto delle innovazioni di prodotto; (ii) il particolare *know-how* sviluppato in questo settore di attività; (iii) lo stretto rapporto di collaborazione con i fornitori di materie prime per lo sviluppo di nuovi prodotti; (iv) la rapidità nella realizzazione delle innovazioni di prodotto.

Segmento Converting

L'attività di Ricerca e Sviluppo del Segmento *Converting* è finalizzata sia alla creazione di nuovi prodotti, sia allo sviluppo di soluzioni innovative per i prodotti già commercializzati dal Gruppo.

Generalmente in tale settore, l'attività di Ricerca e Sviluppo è avviata (i) a seguito delle richieste di realizzazione di un nuovo prodotto avanzata dalla funzione Vendite per fornire soluzioni a problematiche concrete da parte dei clienti; o (ii) dal laboratorio di ricerca interno dedicato allo studio di nuove soluzioni applicative e nuovi prodotti da lanciare sul mercato, attraverso costante attenzione alle esigenze e problematiche dei clienti, lo studio dei prodotti in tale settore e il monitoraggio delle innovazioni relative alle materie prime. Tale attività, che assume una particolare importanza per il Segmento *Converting*, viene svolta coinvolgendo tutti i responsabili delle funzioni aziendali (Vendite, *Marketing*, Produzione, R&D, Acquisti e Direzione Generale) che fanno parte del *New Product Development Team* finalizzato al miglioramento continuo dei prodotti esistenti e/o allo sviluppo di prodotti sostitutivi.

Di seguito si riportano le principali innovazioni sviluppate dal Gruppo:

- Linea Carta: *Saville row* (carte e cartoncini colorati di gamma alta, ispirati al mondo dei tessuti, caratterizzati da un impasto contenente fibre tessili, e un motivo ornamentale ottenuto grazie a un processo brevettato), *Ispira* (cartoncini colorati con particolare superficie vellutata grazie a polimeri che ne permettono anche una relativa impermeabilità), *Materica* (carta ad effetto ruvido ad alto spessore, che ha riportato numerosi premi in ambito mondiale negli ultimi due anni), *Cocktail* (carta colorata con finitura perlescente), *SOHO Indigo* (miglioramento della collezione di carte per la stampa digitale a tecnologia HP-Indigo), *Watercolour* (carta acquerello *acid free* e certificata FSC), *Ecological* (book per disegno con carta riciclata *acid free* e certificata FSC), *Bristol* (cartoncino *acid free* molto utilizzato per fumetti), *EcoQua* (linea di quaderni altamente ecologici, confezionati con carta dalla riposante tonalità avoriata certificata *Total Chlorine Free*), *MyPad* (blocco appunti che permette di catturare con *smartphone* e con il *tablet* quello che viene scritto o disegnato consentendone un'archiviazione ed una condivisione digitale), *Arcoprint Milk* (carta naturale ad alto spessore e grado di bianco neutro), *Fedrigoni Fragrance* (carta naturale ad alto spessore ed elevato grado di bianco con alta capacità di assorbimento all'acqua e in grado di non alterare la percezione olfattiva della fragranza che viene spruzzata nel punto vendita, ottima per utilizzi industriali nella fascia «*parfume tester*» abbinata alle vendite di carte speciali nell'alta gamma), *Sirio Ultrablack* (cartoncino per packaging di nero assoluto, resistente senza alterazioni alle lamine *hotfoil* metallizzate), Quaderni *Fabriano Kids* (quaderni di fascia media nel settore scolastico).
- Linea Sicurezza: Janus (Fili di sicurezza con variazione cromatica), TMC e MAG3 (Fili di sicurezza con nuovi sistemi di codifica magnetica a doppia coercitività), Multilevel (Filo di sicurezza con sistema di demetallizzazione selettivo), long life DNA (carta durevole per banconote), Σ Qr e Σ Watermark (innovative filigrane a registro con codice Qr).
- Segmento *Converting*: francobolli autoadesivi, siliconi *easy release*, prodotti film senza ftalati, adesivo acrilico SH6020plus, adesivo hotmelt TT3-TT3N-TT8, adesivo acrilico RE33, PETC withe-gloss 150.

Per maggiori informazioni *cf.* Capitolo VI, Paragrafo 6.1.3 del Prospetto Informativo.

11.2 Proprietà intellettuale

Alla Data del Prospetto Informativo il Gruppo Fedrigoni è titolare di numerosi titoli di privativa industriale suddivisi tra marchi, brevetti, modelli di utilità, nomi a dominio.

11.2.1 Marchi

Il marchio "Fedrigoni"

Il primo deposito del marchio "Fedrigoni" è stato effettuato in Italia il 18 febbraio 1982. Alla Data del Prospetto Informativo la titolarità del marchio "Fedrigoni" in Italia è dell'Emittente, che la detiene per le Classi Merceologiche 1, 16, 18 e 27.

A livello internazionale il marchio "Fedrigoni" è tutelato come:

- (i) *marchio comunitario* registrato in classe 16;
- (ii) *marchio internazionale* registrato nelle classi 1, 16, 18 e 27 ed esteso in Cina, Corea Popolare, Corea del Sud, Singapore, Giappone, Marocco, Turchia, Australia;
- (iii) *marchio nazionale* registrato nelle classi 16 e 41 in Canada, Stati Uniti, Hong Kong, India, Taiwan e Brasile e marchio nazionale in caratteri locali registrato nelle classi 16 e 41 in Hong Kong (caratteri cinesi), Taiwan (caratteri cinesi), Cina (caratteri cinesi), Corea del Sud (caratteri coreani), Giappone (caratteri katakana).

Tutti i depositi internazionali del marchio "Fedrigoni" sono di proprietà dell'Emittente.

Il marchio "Fabriano"

Il primo deposito del marchio "Fabriano" in Italia è stato effettuato il 21 giugno 1950. Alla Data del Prospetto Informativo la titolarità del marchio in Italia è dell'Emittente che la detiene per la Classe Merceologica 16.

A livello internazionale il marchio "Fabriano" è tutelato come:

- (i) *marchio comunitario* registrato nelle classi 16 e 41;
- (ii) *marchio internazionale* registrato in classe 16 ed esteso in Austria, Benelux, Rep. Ceca, Svizzera, Croazia, Algeria, Spagna, Francia, Germania, Ungheria, Liechtenstein, Marocco, Portogallo, Romania, Slovenia, Egitto, Albania, Polonia, Swaziland, Lesotho, Cina, Giappone, Corea del Nord, Corea del Sud, Singapore e Turchia;
- (iii) *marchio nazionale* registrato nelle classi 16 e 41 in Brasile, Australia, Siria, Stati Uniti, Gran Bretagna, Hong Kong, India, Malesia, Canada, Taiwan, Indonesia, Thailandia.

Tutti i depositi internazionali del marchio "Fabriano" sono di proprietà dell'Emittente.

Il Marchio "Arconvert"

Il primo deposito del marchio "Arconvert" è stato effettuato in Italia il 29 gennaio 1991. Alla Data del Prospetto Informativo la titolarità del marchio "Arconvert" in Italia è di Arconvert S.p.A., che lo detiene per la Classe Merceologica 16.

A livello internazionale il marchio "Arconvert" è tutelato come:

- (i) *marchio comunitario* registrato in classe 01, 16 e 17;
- (ii) *marchio internazionale* registrato nella classe 16 ed esteso in Algeria, Serbia, Croazia, Marocco, Russia, Ucraina, Bielorussia, Iran, Turchia ed Australia;
- (iii) *marchio nazionale* registrato nelle classi 01, 16 e 17 in Canada, Perù, Stati Uniti.

Tutti i depositi internazionali del marchio "Arconvert" sono di proprietà di Arconvert S.p.A..

Il marchio "Manter"

A livello internazionale il marchio "Manter" è registrato da Arconvert S.A. come:

- (i) marchio comunitario figurativo;
- (ii) marchio internazionale figurativo esteso, in Benelux, Francia, Italia, Egitto e Marocco, Germania e Portogallo;
- (iii) marchio nazionale in Cina, Argentina, Messico (figurativo);

Tutti i depositi internazionali del marchio "Manter" sono di proprietà della società Manipulados del Ter S.A. (ora Arconvert S.A.).

Altri Marchi

Alla Data del Prospetto Informativo l'Emittente ha ottenuto la registrazione divenendone titolare, ovvero ha inoltrato la relativa domanda agli uffici competenti, di molteplici marchi.

Di seguito sono riportati i dati relativi ai principali marchi utilizzati dal Gruppo alla Data del Prospetto Informativo.

Marchio	Paesi	Classi	Data deposito	Numero domanda	Data concessione	Numero concessione	Scadenza	Status
ACQUERELLO	AUSTRALIA	16	14/08/1995	669612	19/12/1997	669612	14/08/2015	Registrato
ACQUERELLO	COREA DEL SUD	16	25/01/2002	40-2002-4166	29/01/2003	540482	30/01/2022	Registrato
ACQUERELLO	DANIMARCA	16	08/09/1995	7723	10/11/1995	7723	10/11/2015	Registrato
ACQUERELLO	HONG KONG	16	30/10/1997	09715610	07/09/1998	9715610	30/10/2014	Registrato
ACQUERELLO	INDIA	16	26/03/2004	1275250	07/11/2005	1275250	26/03/2014	In attesa certificato di rinnovo
ACQUERELLO	INDONESIA	16	25/03/2004	D-04780207854	03/10/2005	IDM52291	25/03/2014	In attesa certificato di rinnovo
ACQUERELLO	SUD AFRICA	16	15/08/1995	10613	11/12/1998	10613	15/02/2015	Registrato
ACQUERELLO	TAIWAN	16	26/03/2004	93013527	16/04/2005	1148564	14/04/2014	In attesa certificato di rinnovo
ACQUERELLO	GRAN BRETAGNA	16	09/08/1995	2030221	27/03/1996	2030221	09/08/2015	Registrato
ACQUERELLO	GRECIA	16	11/08/1995	1225772	17/02/1998	125772	11/08/2015	Registrato
ACQUERELLO	INTERNAZIONALE (Bulgaria, Rep. Ceca, Rep. Slovacca, Fed. Russa, Ungheria, Romania, Benelux, Francia, Portogallo, Polonia, Spagna, Austria, Svizzera)	16	10/03/1995	28324D/95	10/05/1995	637865	10/05/2015	Registrato
ACQUERELLO	IRLANDA	16	09/08/1995	5487	16/07/1997	172396	09/03/2022	Registrato
ACQUERELLO	NORVEGIA	16	08/08/1995	954928	11/12/1997	187163	11/12/2017	Registrato
ACQUERELLO	ITALIA	16	07/03/2005	VR2005C000173	25/02/2009	1173485	09/03/2015	Registrato
ADHOC	COMUNITARIO	1, 16, 17	13/06/1996	358.770	07/01/1999	358770	13/08/2016	Registrato
ADHOC	BRASILE	16 (LOC. 16, 10/20/30)	04/05/1999	821604368	08/04/2003	821604368	08/04/2018	Registrato

Marchio	Paesi	Classi	Data deposito	Numero domanda	Data concessione	Numero concessione	Scadenza	Status
ADHOC	INTERNAZIONALE (Austria, Benelux, Svizzera, Francia, Portogallo, Spagna)	16	29/05/1987	28318D/87	17/07/1987	514031	17/07/2017	Registrato
ADHOC	INTERNAZIONALE (Algeria, Serbia, Croazia, Marocco, Fed. Russa, Ucraina, Bielorussia, Iran, Australia, Turchia)	16	13/08/1996	MIV001362	07/01/1995	351770	13/08/2016	Registrato
ADHOC	ARGENTINA	16	17/03/2010	2986946	-	-	-	In attesa
ADHOC	ECUADOR	16	30/03/2010	227189	22/11/2010	193-11	22.11.2020	Registrato
ADHOC	VENEZUELA	16 (LOC. 37)	23/04/2010	5798-10	-	-	-	In attesa
ADHOC	VENEZUELA	16 (LOC. 38)	23/04/2010	5797-10	-	-	-	In attesa
ADHOC	CILE	16	18/03/2010	898514	06/10/2010	899038	06/10/2020	Registrato
ADHOC	URUGUAY	16	09/04/2010	411252	-	-	-	In attesa
ADHOC	COLOMBIA	16	25/03/2010	10035506	16/09/2010	409286	15/03/2020	Registrato
ADHOC	BOLIVIA	16	19/03/2010	sm00965	01/10/2012	139798	-	Registrato
LOGO ARCONVERT	COMUNITARIO	1, 16, 17	28/01/2008	6614911	21/01/2009	6614911	28/01/2018	Registrato
LOGO ARCONVERT	INTERNAZIONALE (Algeria, Serbia, Croazia, Marocco, Fed. Russa, Bielorussia, Iran, Turchia, Australia, Ucraina)		19/05/2008	11314	25/06/2008	991699	25/06/2018	Registrato
LOGO ARCONVERT	ITALIA	1, 16, 17	19/02/2008	VR2008C000143	25/06/2008	1122937	19/02/2018	Registrato
LOGO ARCONVERT	BRASILE	16	09/06/2008	829753095	04/10/2011	829753095	04/10/2021	Registrato
LOGO ARCONVERT	USA	16	12/06/2008	77497678	30/11/2010	388331	30/11/2015	Registrato
ARCO PRINT	ITALIA	16	20/09/2001	VR2001C000622	25/05/2005	1464232	21/10/2021	Registrato
ARCO PRINT	COMUNITARIO	16	22/07/1997	588632	22/10/1999	588632	22/07/2017	Registrato
BOOK&BOX rinnovo	COMUNITARIO	16	16/04/2004	3773199	18/10/2005	3773199	16/10/2013	In attesa certificato di rinnovo
BROSSULIN	AUSTRALIA	16	27/03/1998	758483	17/11/1998	758483	27/03/2017	Registrato
BROSSULIN	INTERNAZIONALE (Austria, Benelux, Francia, Germania, Svizzera, Polonia, Repubblica Ceca, Repubblica Slovacca, Romania, Ungheria)	16	21/02/1994	28311D/94	14/12/1993	R403.632	14/12/2023	Registrato
BROSSULIN	ITALIA	16	16/07/2003	VR2003C000420	22/11/2007	1077797	27/07/2023	Registrato
CENTURY	AUSTRALIA	16	26/02/1998	134854	13/08/2001	755955	26/02/2017	Registrato
CENTURY	GRECIA	16	22/10/1997	134854	17/09/2008	134854	22/10/2017	Registrato
CENTURY	HONG KONG	16	25/03/2004	300185102	20/06/2007	300185102	25/03/2014	In attesa certificato di rinnovo
CENTURY	INDONESIA	16	25/03/2004	204747	19/05/2009	204747	25/03/2014	In attesa certificato di rinnovo
CENTURY	TAIWAN	16	26/03/2004	93013534	16/05/2005	1153971	14/05/2014	Registrato
CENTURY	GRAN BRETAGNA	16	09/08/1997	998119	08/09/97	998119	08/09/2017	Registrato

Marchio	Paesi	Classi	Data deposito	Numero domanda	Data concessione	Numero concessione	Scadenza	Status
CENTURY	INTERNAZIONALE (Austria, Benelux, Francia, Svizzera, Polonia, Repubblica Ceca, Repubblica Slovacca, Romania, Ungheria, Federazione Russa)	16	22/02/2005	10815D/2005	28/03/2005	492900	28/03/2015	Registrato
CENTURY	ITALIA	16	24/02/2005	VR2005C000142	25/02/2009	1173460	26/02/2015	Registrato
CONSTELLATION	AUSTRALIA	16	03/03/1998	756396	28/04/2000	756396	03/03/2017	Registrato
CONSTELLATION	BRASILE	16	23/11/2000	823409546	06/05/2008	823409546	06/05/2018	Registrato
CONSTELLATION	CANADA	16	03/03/1999	1007325	17/07/2001	548257	17/07/2016	Registrato
CONSTELLATION	HONG KONG	16	25/03/2004	300184978	25/10/2005	300184978	24/09/2023	Registrato
CONSTELLATION	INDIA	16	29/09/2000	960174	07/03/2007	960174	29/03/2020	Registrato
CONSTELLATION	INDONESIA	16	25/03/2004	D04779807850	03/10/2005	IDM52287	25/03/2014	In attesa certificato di rinnovo
CONSTELLATION	INTERNAZIONALE (Austria, Benelux, Francia, Germania, Norvegia, Portogallo, Bulgaria, Polonia, Repubblica Ceca, Repubblica Slovacca, Romania, Ungheria, Federazione Russa, Jugoslavia)	16	30/06/2000	28345D/2000	23/04/2010	R454.467	30/06/2020	Registrato
CONSTELLATION	MESSICO	16	17/10/2000	453334	17/12/2001	728879	17/04/2020	Registrato
CONSTELLATION	MESSICO	16	19/12/2000	463866	12/12/2001	727770	19/06/2020	Registrato
CONSTELLATION	NORVEGIA	16	07/11/1997	979341	25/06/1998	191119	25/06/2018	Registrato
CONSTELLATION	TAIWAN	16	26/03/2004	93013520	16/08/2005	1168903	15/08/2014	Registrato
CONSTELLATION	TURCHIA	16	19/11/2007	191064	19/11/2007	191064	19/05/2017	Registrato
CONSTELLATION	U.S.A.	16	10/03/1999	75/657345	30/07/2002	2599908	30/07/2022	Registrato
CONSTELLATION	COREA DEL SUD	16 (LOC. 21)	08/09/2008	19298-2008	16/02/2009	428428	05/11/2018	Registrato
CONSTELLATION	COMUNITARIO	16	22/07/1997	588889	01/02/1999	588889	22/01/2017	Registrato
CONSTELLATION	GRAN BRETAGNA	16	06/03/1980	1131017	05/10/1983	1131017	06/03/2021	Registrato
CONSTELLATION	ITALIA	16	26/02/2010	VR2010C000155	31/05/2010	1.297.709	06/03/2020	Registrato
COROLLA	HONG KONG	16	25/03/2004	300185094	20/08/2004	300185094	25/09/2013	In attesa certificato di rinnovo
COROLLA	INDIA	16	26/03/2004	1275249	20/08/2007	1275249	26/03/2014	In attesa certificato di rinnovo
COROLLA	INDONESIA	16	25/03/2004	4,78E+09	13/10/2005	52285	25/03/2014	In attesa certificato di rinnovo
COROLLA	TAIWAN	16	26/03/2004	93013522	16/04/2005	1148560	15/04/2015	Registrato
COROLLA	AUSTRALIA	16	09/03/2003	3726608	09/03/2003	372608	09/03/2022	Registrato
COROLLA	COMUNITARIO	16	22/07/1997	588665	06/05/1999	588665	22/01/2017	Registrato
COROLLA	GRAN BRETAGNA	16	24/02/2003	1170360	24/02/2003	1170360	24/02/2023	Registrato

Marchio	Paesi	Classi	Data deposito	Numero domanda	Data concessione	Numero concessione	Scadenza	Status
COROLLA	INTERNAZIONALE (Austria, Benelux, Danimarca, Francia, Svizzera, Germania, Portogallo, Polonia, Repubblica Ceca, Repubblica Slovacca, Romania, Ungheria, Federazione Russa, Jugoslavia, Slovenia, Algeria, Egitto, Marocco, Turchia, Cina, Corea, Giappone, Singapore)	16	07/03/2002	28315D/02	08/03/2002	R467.593	08/03/2022	Registrato
COROLLA	TUNISIA	16	07/03/2002	20444	08/03/2002	20444	08/03/2012	In attesa certificato di rinnovo
COROLLA	MESSICO	16	03/12/2007	899689	25/01/2008	1021285	03/12/2017	Registrato
COROLLA	ITALIA	16	20/12/2001	VR2001C000820	25/05/2005	1464234	22/12/2021	Registrato
FEDRIGONI	INTERNAZIONALE	1, 16, 18, 27	16/05/2006	11306D/2006	30/05/2006	909.456	30/05/2016	Registrato
	CINA	-	-	-	-	-	-	In attesa
	COREA POP.	-	-	-	-	-	-	In attesa
	COREA SUD	-	-	-	23/01/2009	909456	-	Registrato
	SINGAPORE	-	-	-	-	-	-	In attesa
	GIAPPONE	-	-	-	29/08/2009	909456	-	Registrato
	MAROCCO	-	-	-	-	-	-	In attesa
	TURCHIA	-	-	-	10/02/2013	909.456	-	Registrato
	AUSTRALIA	-	-	-	19/01/2012	909456	-	Registrato
FEDRIGONI	CANADA	16	07/04/1999	1011256	27/09/2000	533641	27/09/2015	Registrato
FEDRIGONI	COMUNITARIO	16	08/08/1997	597583	01/06/1999	597583	08/08/2017	Registrato
FEDRIGONI	U.S.A.	16	31/03/1999	75/672107	19/06/2001	2460851	19/06/2021	Registrato
FEDRIGONI	HONG KONG	16, 41	09/02/2006	300578287	02/06/2007	300578287	09/02/2016	Registrato
FEDRIGONI	INDIA	16, 41	16/05/2006	1451954	13/03/2008	1451954	16/10/2016	Registrato
FEDRIGONI	TAIWAN	16, 41	16/05/2006	95025130	16/07/2007	1271678	15/07/2017	Registrato
FEDRIGONI	BRASILE	16, 41	09/06/2008	829753036	-	-	-	In attesa
FEDRIGONI	ITALIA	1, 16, 18, 27	01/02/2002	VR2002C000054	30/05/2006	1474849	18/02/2022	Registrato
FEDRIGONI	MALESIA	16	17/12/2010	2010024254	26/03/2012	2010024254	17/12/2020	Registrato
FEDRIGONI	THAILANDIA	16	17/12/2010	791088	06/06/2012	349428	16/12/2020	Registrato
FEDRIGONI	INDONESIA	16	17/12/2010	D002010045897	02/04/2012	IDM000351600	22/12/2020	Registrato
FEDRIGONI IN CARATTERI CINESI	HONG KONG	16, 41	09/02/2006	300578241	02/06/2006	300578241	09/02/2016	Registrato
FEDRIGONI IN CARATTERI CINESI	TAIWAN	16, 41	16/05/2006	95025134	16/07/2007	1271680	15/07/2017	Registrato
FEDRIGONI IN CARATTERI CINESI	CINA POPOLARE	41	19/05/2006	5360728	07/09/2009	5360728	06/03/2019	Registrato
FEDRIGONI IN CARATTERI CINESI		16	19/05/2006	5360729	28/07/2009	5360729	27/01/2019	Registrato
FEDRIGONI IN CARATTERI CINESI	COREA DEL SUD	16, 41	24/05/2006	45-2006-1903	25/05/2007	45-0020011	26/05/2016	Registrato
FEDRIGONI IN CARATTERI CINESI	GIAPPONE	16, 41	05/06/2006	2006-51761	22/02/2008	5113197	22/02/2018	Registrato
	REP. COREA	-	-	-	-	-	-	In attesa
	SINGAPORE	-	-	-	-	-	-	In attesa
	CINA	-	-	-	-	-	-	In attesa

Marchio	Paesi	Classi	Data deposito	Numero domanda	Data concessione	Numero concessione	Scadenza	Status
	COREA SUD	-	-	-	-	-	-	In attesa
	GIAPPONE	-	-	-	04/06/2009	907976	-	Registrato
FIGURA DI STEMMA DI SCALA 1888	COMUNITARIO	16, 41	09/05/2000	1645472	06/06/2010	1645472	09/11/2019	Registrato
FIGURA DI STEMMA 1888 + SCALA IN SCUDETTO	ITALIA	16, 41	29/12/2005	VR2005C000926	01/06/2006	1010084	29/12/2015	Registrato
FIGURA DI STEMMA DI SCALA 1888	HONG KONG	16, 41	09/02/2006	300578269	02/06/2006	300578269	09/02/2016	Registrato
FIGURA DI STEMMA DI SCALA 1888	INDIA	16, 41	16/05/2006	1451952	13/03/2008	1451952	16/05/2016	Registrato
FIGURA DI STEMMA DI SCALA 1888 INTERNAZIONALE		16, 41	15/05/2006	11304D/2006	01/06/2006	909.441	01/06/2016	Registrato
	CINA	-	-	-	-	-	-	In attesa
	REP.COREA	-	-	-	-	-	-	In attesa
	COREA SUD	-	-	-	-	-	-	In attesa
	SINGAPORE	-	-	-	-	-	-	In attesa
	GIAPPONE	-	01/06/2006	909.441	22/08/2008	909.441	01/06/2016	Registrato
FIGURA DI STEMMA DI SCALA 1888	TAIWAN	16, 41	-	-	-	-	-	In attesa
FIGURA DI STEMMA DI SCALA 1888	BRASILE	16, 41	21/07/2008	829888560	07/12/2010	89888560	07/12/2020	Registrato
FIXTER	COMUNITARIO	16	11/10/2002	2878569	18/12/2003	2878569	11/04/2022	Registrato
FREE LIFE	ITALIA	16	20/09/2001	VR2001C000623	25/05/2005	1464235	01/10/2021	Registrato
FREE LIFE (FIG.)	ITALIA	16	15/11/2001	VR2001C000723	25/05/2005	1464236	19/11/2021	Registrato
FREE LIFE (FIG.)	GRAN BRETAGNA	16	19/11/1998	1490364	12/09/2008	1490364	19/11/2018	Registrato
FREE LIFE (FIG.)	FINLANDIA	16	28/08/1992	127948	06/09/1993	230980	06/09/2023	Registrato
FREE LIFE (FIG.)	HONG KONG	16	25/03/2004	300185085	20/08/2004	300185085	25/09/2013	In attesa certificato di rinnovo
FREE LIFE (FIG.)	INDIA	16	26/03/2004	1275257	07/11/2005	1275257	26/03/2014	In attesa certificato di rinnovo
FREE LIFE (FIG.)	INDONESIA	16	25/03/2004	D04779407846	03/10/2005	IDM52284	25/03/2014	In attesa certificato di rinnovo
FREE LIFE (FIG.)	TAIWAN	16	26/03/2004	93013536	16/04/2005	1148570	14/04/2014	In attesa certificato di rinnovo
FREE LIFE (FIG.)	U.S.A.	16	15/05/1993	1822728	06/04/2004	1822728	22/08/2013	In attesa certificato di rinnovo
FREE LIFE (FIG.)	AUSTRALIA	16	05/05/1993	601743	01/11/1994	601743	05/05/2019	Registrato
FREE LIFE (FIG.)	DANIMARCA	16	07/10/1992	11613	18/12/1992	VR1992-11613	18/12/2022	Registrato
FREE LIFE (FIG.)	GIAPPONE	16	17/10/1995	4041289	08/08/1997	4041289	08/08/2017	Registrato
FREE LIFE (FIG.)	INTERNAZIONALE (Austria, Benelux, Francia, Germania, Portogallo, Spagna, Svizzera, Fed. Russa, Polonia, Rep. Ceca, Rep. Slovacca, Romania, Ungheria, Egitto, Cina, Corea, Singapore)	16	16/01/1992	28301D/92	28/02/1992	583715	28/01/2023	Registrato
FREE LIFE (FIG.)	IRLANDA	16	22/01/1993	0280	22/01/2000	154616	22/01/2020	Registrato
FREE LIFE (FIG.)	NORVEGIA	16	31/08/1992	159806	28/10/1993	159806	28/10/2023	Registrato
FREE LIFE (FIG.)	SUD AFRICA	16	31/08/1992	7284	19/02/2002	92/7284	31/08/2022	Registrato
FREELIFE IN CARATTERI KATAKANA	GIAPPONE	16	06/11/1995	114798/1995	09/01/2008	4100233	10/07/2017	Registrato
GOLDEN STAR	COMUNITARIO	16	22/07/1997	589044	25/01/1999	589004	22/01/2017	Registrato

Marchio	Paesi	Classi	Data deposito	Numero domanda	Data concessione	Numero concessione	Scadenza	Status
GOLDEN STAR	INTERNAZIONALE (Austria, Benelux, Francia, Germania, Spagna, Svizzera, Portogallo, Romania, Jugoslavia, Egitto)	16	13/02/2004	10758D/2004	07/03/2004	483019	07/03/2014	In attesa certificato di rinnovo
GOLDEN STAR	ITALIA	16	15/12/1997	VR97C000506	25/03/2010	1267218	28/06/2017	Registrato
IMAGINATIVE COLOURS	COMUNITARIO	16	03/09/2001	2363265	19/12/2002	2363265	03/09/2021	Registrato
IMAGINATIVE PAPERS	U.S.A.	16	29/06/2000	76/080087	11/11/2008	3529547	11/11/2018	Registrato
IMAGINATIVE PAPERS	COMUNITARIO	16, 41	18/02/2000	1515576	03/05/2001	1515576	18/02/2020	Registrato
IMITLIN	ITALIA	16	15/12/1997	VR97C000507	25/03/2010	1267219	28/06/2017	Registrato
IMITLIN	BRASILE	16	08/07/2004	826674038	22/01/2008	826674038	22/01/2018	Registrato
IMITLIN	CANADA	16	10/03/2004	1209197	04/09/2008	722934	04/09/2023	Registrato
IMITLIN	INDIA	16	26/03/2004	1275252	07/11/2005	1275252	26/03/2014	In attesa certificato di rinnovo
IMITLIN	INDONESIA	16	25/03/2004	D04780107853	03/10/2005	IDM522290	25/03/2013	In attesa certificato di rinnovo
IMITLIN	TAIWAN	16	26/03/2004	93013525	16/04/2005	1148563	14/04/2014	In attesa di rinnovo
IMITLIN	COMUNITARIO	16	22/07/1997	589002	27/09/1999	589002	22/01/2017	Registrato
IMITLIN	HONG KONG	16	26/08/1997	9712270	24/06/1999	199806378	26/02/2014	In attesa certificato di rinnovo
IMITLIN	INTERNAZIONALE (Austria, Benelux, Francia, Germania, Portogallo, Spagna, Bulgaria, Federaz. Russa, Jugoslavia, Rep. Ceca, Rep. Slovacca, Ungheria, Egitto, Cina, Corea, Giappone, USA, Singapore)	16	28/01/2004	10683D/2004	07/03/2004	483020	07/03/2014	In attesa certificato di rinnovo
IMITLIN	SUD AFRICA	16	27/10/1997	97/16262	11/07/2007	97/16262	27/04/2017	Registrato
ISPIRA	COMUNITARIO	16	15/01/2009	7524432	22/08/2009	7524432	15/01/2019	Registrato
ISPIRA	ITALIA	16	06/05/2010	VR2010C000371	27/01/2011	1412148	06/05/2020	Registrato
ISPIRA	INTERNAZIONALE	16	01/06/2010	11410	01/06/2010	1058252	01/06/2020	Registrato
KENDO	COMUNITARIO	16	08/08/1997	598896	29/05/2000	598896	08/02/2017	Registrato
MERIDA	AUSTRALIA	16	13/09/2000	850310	18/06/2010	850310	13/09/2019	Registrato
MERIDA	BRASILE	16	24/10/2000	823308901	12/07/2011	823308901	12/07/2021	Registrato
MERIDA	COMUNITARIO	16	22/05/2000	1667617	06/06/2010	1667617	22/11/2019	Registrato
MERIDA	MESSICO	16	17/10/2000	453335	26/09/2002	762416	17/10/2020	Registrato
MERIDA	U.S.A.	16	29/09/2000	76/137.961	15/03/2005	2932195	15/03/2015	Registrato
NETTUNO	INDIA	16	26/03/2004	1275253	07/11/2005	1275253	26/03/2014	In attesa certificato di rinnovo
NETTUNO	INDONESIA	16	25/03/2004	D0478007852	03/10/2005	IDM52289	25/03/2014	In attesa certificato di rinnovo
NETTUNO	NORVEGIA	16	07/11/1997	979342	15/12/2010	201308	03/02/2020	Registrato
NETTUNO	TAIWAN	16	26/03/2004	93013524	16/04/2005	1148562	14/04/2014	In attesa certificato di rinnovo
NETTUNO	TURCHIA	16	19/11/1997	71803	19/11/2007	189940	19/05/2017	Registrato

Marchio	Paesi	Classi	Data deposito	Numero domanda	Data concessione	Numero concessione	Scadenza	Status
NETTUNO	COMUNITARIO	16	22/07/1997	588962	25/01/1999	588962	22/01/2017	Registrato
NETTUNO	HONG KONG	16	06/07/2004	199806379	14/07/2004	199806379	26/02/2014	In attesa certificato di rinnovo
NETTUNO	INTERNAZIONALE (Austria, Benelux, Francia, Germania, Portogallo, Spagna, Danimarca, Svizzera, Polonia, Bulgaria, Federaz. Russa, Jugoslavia, Rep. Ceca, Rep. Slovacca, Romania, Ungheria, Cina, Corea, Giappone, Singapore, Bielorussia)	16	04/01/2002	28301D/2002	08/07/2002	R461.521	08/07/2021	Registrato
NETTUNO	ITALIA	16	26/02/2010	VR2010C000156	31/05/2010	1297710	06/03/2020	Registrato
OLD MILL	COMUNITARIO	16	06/10/2000	1889567	19/05/2010	1889567	06/04/2020	Registrato
OIKOS (fig.)	COMUNITARIO	16	03/08/2010	9291949	22/12/2010	9291949	03/02/2020	Registrato
ONDULACOLOR	COMUNITARIO	16	11/10/2002	2885796	18/12/2003	2885796	11/04/2022	Registrato
POLIWRAP	ITALIA	16	29/01/2002	VR2002C000043	12/04/2002	1482374	29/01/2022	Registrato
POLIWRAP	INTERNAZIONALE (Austria, Benelux, Danimarca, Finlandia, Francia, Germania, Gran Bretagna, Norvegia, Portogallo, Spagna, Svezia, Svizzera, Bosnia, Croazia, Federaz. Russa, Jugoslavia, Polonia, Rep. Ceca, Rep. Slovacca, Romania, Slovenia, Ungheria, Egitto, Turchia)	16	14/02/2002	28309D/02	12/04/2002	782959	12/04/2022	Registrato
SAVILE ROW	ITALIA	16	28/02/2000	VR2000C000138	18/02/2010	1.263.236	28/02/2020	Registrato
SAVILE ROW	CANADA	16	13/11/1998	896474	22/01/2002	556665	22/01/2017	Registrato
SAVILE ROW	COMUNITARIO	16	18/07/2006	33873	06/08/2006	338723	15/07/2016	Registrato
SAVILE ROW	HONG KONG	16	25/03/2004	300185076	25/10/2005	300185076	24/09/2013	In attesa certificato di rinnovo
SAVILE ROW	INDIA	16	26/03/2004	1275251	08/11/2005	1275251	26/03/2014	In attesa certificato di rinnovo
SAVILE ROW	INDONESIA	16	25/03/2004	D04780307855	03/10/2005	IDM52292	25/03/2014	In attesa certificato di rinnovo
SAVILE ROW	INTERNAZIONALE (Bulgaria, Federaz. Russa, Polonia, Rep. Ceca, Rep. Slovacca, Romania, Ungheria, Cina, Corea, Giappone, Singapore)	16	02/03/2000	28315D/2000	23/04/2010	737227	12/06/2020	Registrato
SAVILE ROW	TAIWAN	16	26/03/2004	93013532	16/04/2005	1148568	14/04/2014	In attesa certificato di rinnovo
SAVILE ROW	U.S.A.	16	24/11/1998	75594321	11/12/2001	2517919	11/12/2021	Registrato
SECURTACK	COMUNITARIO	16, 17	08/11/2004	4111571	18/01/2006	4111571	08/05/2014	Registrato
SIRIO	ITALIA	16	26/02/2010	VR2010C000158	31/05/2010	1297711	06/03/2020	Registrato
SIRIO	HONG KONG	16	25/03/2004	300185067	27/08/2004	300185067	25/09/2013	In attesa certificato di rinnovo

Marchio	Paesi	Classi	Data deposito	Numero domanda	Data concessione	Numero concessione	Scadenza	Status
SIRIO	INDIA	16	26/03/2004	1275255	07/11/2005	1275255	26/03/2014	In attesa certificato di rinnovo
SIRIO	INDONESIA	16	25/03/2004	4,78E+09	03/10/2005	52293	25/03/2013	In attesa rinnovo
SIRIO	TAIWAN	16	26/03/2004	93013531	16/04/2005	1148567	14/04/2014	In attesa certificato di rinnovo
SIRIO	COMUNITARIO	16	22/07/1997	588780	01/02/1999	588780	22/01/2017	Registrato
SIRIO	INTERNAZIONALE (Benelux, Francia, Germania, Svizzera, Polonia, Bulgaria, Jugoslavia, Rep. Ceca, Rep. Slovacca, Romania, Ungheria, Singapore, Bielorussia)	16	22/12/2000	28368D/00	23/04/2010	R453.737	02/07/2020	Registrato
SIRIO	COREA DEL SUD	16 (LOC. 21)	08/09/2008	193000-2008	08/09/2008	193000-2008	12/11/2017	Registrato
SIRIO PEARL	COMUNITARIO	16	18/11/2002	2952273	22/12/2004	2952273	18/05/2022	Registrato
SPLENDORGEL	ITALIA	16	11/05/2000	VR2000C000651	08/09/2010	1338014	01/10/2020	Registrato
SPLENDORGEL	AUSTRALIA	16	20/02/1998	755587	20/02/2008	755587	20/02/2017	Registrato
SPLENDORGEL	COMUNITARIO	16	08/02/2001	2076081	03/04/2002	2076081	08/08/2020	Registrato
SPLENDORGEL	HONG KONG	16	25/03/2004	300185058	12/07/2005	300185058	24/09/2013	In attesa certificato di rinnovo
SPLENDORGEL	INDIA	16	26/03/2004	1275246	07/11/2005	1275246	26/03/2014	In attesa certificato di rinnovo
SPLENDORGEL	INDONESIA	16	25/03/2004	D04780507857	03/10/2005	52294	25/03/2013	In attesa rinnovo
SPLENDORGEL	INTERNAZIONALE (Austria, Benelux, Francia, Germania, Portogallo, Spagna, Svizzera, Polonia, Federaz. Russa, Rep. Ceca, Rep. Slovacca, Romania, Slovenia, Ungheria, Egitto, Cina, Corea, Giappone, Singapore)	16	30/11/1990	28353D/90	21/01/1991	565154	30/11/2021	Registrato
SPLENDORGEL	NUOVA ZELANDA	16	07/05/2004	712024	07/05/2004	712024	07/05/2014	Registrato
SPLENDORGEL	TAIWAN	16	26/03/2004	93013537	16/04/2005	1148571	14/04/2014	In attesa certificato di rinnovo
SPLENDORGEL	DANIMARCA	16	25/03/1991	2077	27/03/1992	2077	27/03/2022	Registrato
SPLENDORGEL	GRECIA	16	20/03/2001	3829/2001	03/04/2001	103308	20/03/2021	Registrato
SPLENDORGEL	U.S.A.	16	09/07/2002	1725549	01/10/2002	1725549	20/04/2022	Registrato
SPLENDORLUX	ITALIA	16	11/05/2000	VR2000C000312	09/06/2010	1309307	25/05/2020	Registrato
SPLENDORLUX	AUSTRALIA	16	04/11/2006	747840	17/11/2006	747840	04/11/2016	Registrato
SPLENDORLUX	CANADA	16	13/11/1998	896478	06/04/2000	526470	06/04/2015	Registrato
SPLENDORLUX	INDIA	16	26/03/2004	1275248	07/11/2005	1275248	26/03/2014	In attesa certificato di rinnovo
SPLENDORLUX	INDONESIA	16	25/03/2004	D047797077849	03/10/2005	52286	25/03/2013	In attesa certificato di rinnovo

Marchio	Paesi	Classi	Data deposito	Numero domanda	Data concessione	Numero concessione	Scadenza	Status
SPLENDORLUX	INTERNAZIONALE (Benelux, Francia, Germania, Liechtenstein, Spagna, Svizzera, Polonia, Bulgaria, Federaz. Russa, Jugoslavia, Rep. Ceca, Rep. Slovacca, Romaniaia, Ungheria, Cina, Marocco, Corea, Giappone, Vietnam, Singapore)	16	11/02/2000	28304D/2000	28/02/2010	732998	28/02/2020	Registrato
SPLENDORLUX	NUOVA ZELANDA	16	07/05/2004	712025	07/05/2004	712025	07/05/2014	Registrato
SPLENDORLUX	TAIWAN	16	26/03/2004	93013523	16/04/2005	1148561	14/04/2014	In attesa certificato di rinnovo
SPLENDORLUX	TURCHIA	16	09/03/1998	13209	09/03/2008	196260	09/09/2017	Registrato
SPLENDORLUX	U.S.A.	16	24/11/1998	75/594323	12/05/2009	2344899	25/04/2020	Registrato
SPLENDORLUX	COMUNITARIO	16	22/07/1997	588103	25/01/1999	588103	22/07/2017	Registrato
SPLENDORLUX	HONG KONG	16	26/08/1997	09278	15/07/2004	1999809278	26/02/2014	In attesa certificato di rinnovo
SPLENDORLUX	SUD AFRICA	16	27/10/1997	97/16263	09/09/2002	97/16263	27/04/2017	Registrato
STUCCO	ITALIA	16	10/10/2003	VR2003C000585	30/03/2004	926785	10/10/2023	Registrato
STUCCO	CANADA	16	13/11/1998	896475	26/07/2001	548738	26/07/2016	Registrato
STUCCO	COMUNITARIO	16	27/01/1997	448928	15/02/1999	448928	27/01/2017	Registrato
STUCCO	HONG KONG	16	25/03/2004	300185049	27/08/2004	300185049	25/09/2013	In attesa rinnovo
STUCCO	INDIA	16	26/03/2004	1275258	08/11/2005	1275258	26/03/2014	In attesa certificato di rinnovo
STUCCO	INDONESIA	16	25/03/2004	D04779307845	10/10/2005	IDM53160	25/03/2013	In attesa rinnovo
STUCCO	INTERNAZIONALE (Cina, Corea, Singapore, Giappone)	16	09/01/2004	10615D/2004	31/03/2004	825004	31/03/2014	In attesa certificato di rinnovo
STUCCO	TAIWAN	16	26/03/2004	93013535	16/04/2005	1148569	14/04/2014	In attesa certificato di rinnovo
STUCCO	U.S.A.	16	24/11/1998	75/594322	16/11/2004	2902591	16/11/2014	Registrato
SYMBOL	ITALIA	16	07/05/2003	VR2003C000273	27/11/2007	1077657	13/05/2023	Registrato
SYMBOL	AUSTRALIA	16	22/10/1993	614458	28/08/1995	614458	22/10/2019	Registrato
SYMBOL	HONG KONG	16	25/03/2004	300185030	23/05/2005	300185030	23/09/2013	In attesa certificato di rinnovo
SYMBOL	INDIA	16	26/03/2004	1275247	-	-	26/03/2014	In attesa certificato di rinnovo
SYMBOL	INDONESIA	16	25/03/2004	D04780607858	03/10/2005	IDM52295	25/03/2014	In attesa certificato di rinnovo
SYMBOL	TAIWAN	16	26/03/2004	93013530	16/04/2005	1148566	14/04/2014	In attesa certificato di rinnovo
SYMBOL	GRAN BRETAGNA	16	13/05/2000	1550345	02/04/2010	1550345	13/05/2020	Registrato

Marchio	Paesi	Classi	Data deposito	Numero domanda	Data concessione	Numero concessione	Scadenza	Status
SYMBOL	INTERNAZIONALE (Austria, Benelux, Francia, Germania, Norvegia, Svizzera, Portogallo, Polonia, Federaz. Russa, Rep. Ceca, Rep., Ungheria, Cina, Corea, Giappone, Singapore)	16	27/08/1993	28348D/93	28/09/1993	608051	28/09/2023	Registrato
SYMBOL	U.S.A.	16	28/03/2005	1886003	28/04/2005	1886003	28/09/2014	Registrato
SYMBOL PEARL	COMUNITARIO	16	18/11/2002	2952265	22/12/2004	2952265	18/05/2022	Registrato
TATAMI	COMUNITARIO	16	17/09/2004	4034435	03/01/2006	4034435	17/03/2014	In attesa certificato di rinnovo
TINTORETTO	HONG KONG	16	25/03/2004	300185021	25/10/2005	300185021	24/09/2013	In attesa certificato di rinnovo
TINTORETTO	INDIA	16	26/03/2004	1275254	07/11/2005	1275254	26/03/2014	In attesa certificato di rinnovo
TINTORETTO	INDONESIA	16	25/03/2004	D04779907851	03/10/2005	IDM52288	25/03/2014	In attesa certificato di rinnovo
TINTORETTO	MESSICO	16	03/12/2007	899690	14/01/2009	1078765	03/12/2017	Registrato
TINTORETTO	TAIWAN	16	26/03/2004	93013528	16/04/2005	1148565	14/04/2014	In attesa certificato di rinnovo
TINTORETTO (FIG.)	COMUNITARIO	16	13/02/2006	269530	04/06/2006	269530	20/11/2015	Registrato
TINTORETTO (FIG.)	COREA DEL SUD	16	25/01/2002	40-2002-4165	29/01/2003	540481	30/01/2012	In attesa certificato di rinnovo
TINTORETTO (FIG.)	TURCHIA	16	19/11/1997	71805	19/11/2007	192413	19/05/2017	Registrato
TINTORETTO (FIG.)	INTERNAZIONALE (Austria, Benelux, Francia, Germania, Spagna, Svizzera, Polonia, Bulgaria, Federaz. Russa, Jugoslavia, Rep. Ceca, Rep. Slovacca, Romania, Ungheria, Cina, Giappone, Singapore)	16	18/07/1966	317.154	18/07/1986	317.154	18/07/2016	Registrato
TINTORETTO (FIG.)	NORVEGIA	16	23/05/1996	963248	03/07/1997	183269	03/07/2017	Registrato
TINTORETTO (FIG.)	SUD AFRICA	16	27/10/1997	97/16264	20/03/2001	97/16264	27/04/2017	Registrato
TINTORETTO (FIG.)	ITALIA	16	11/02/1966	179325	30/06/1966	772304	11/02/2016	Registrato
WOODSTOCK	ITALIA	16	28/02/2000	VR2000C000139	18/02/2010	1.263.235	28/02/2020	Registrato
WOODSTOCK	COMUNITARIO	16	27/01/1997	448902	15/02/1999	448902	27/01/2017	Registrato
WOODSTOCK	INTERNAZIONALE (Polonia, Bulgaria, Federaz. Russa, Rep. Ceca, Rep. Slovacca, Romania, Indonesia)	16	02/03/2000	28316D/2000	27/04/2010	737638	12/06/2020	Registrato
X-PER	COMUNITARIO	16	02/02/2007	5662085	11/02/2008	5662085	02/02/2017	Registrato
COCKTAIL	COMUNITARIO	16	13/07/2011	10120161	23/01/2012	10120161	13/07/2021	Registrato
ARCODESIGN	COMUNITARIO	16	31/01/2013	11534666				In attesa
SPLENDORPACK	COMUNITARIO	16	31/01/2013	11534823	11/06/2013	11534823	31/01/2023	Registrato
C.M.F.	ITALIA	16	19/06/2000	RM2000C003906	19/06/2000	590279	19/06/2020	Registrato
COPYTINTA (STILIZZATO)	ITALIA	16	28/03/2001	RM2001C002001	08/11/2005	982421	28/03/2021	Registrato

Marchio	Paesi	Classi	Data deposito	Numero domanda	Data concessione	Numero concessione	Scadenza	Status
COPYTINTA (STILIZZATO)	CEE	16	17/09/2001	2379246	27/01/2003	2379246	17/09/2021	Registrato
FA (ETICHETTA)	USA	16	02/05/1988	73726103	03/01/1989	1518885	03/01/2019	Registrato
FA (ETICHETTA)	BRASILE	16	26/04/1995	818420812	29/07/1997	818420812	29/07/2017	Registrato
FA (ETICHETTA)	GIORDANIA	16	13/10/2002	39486	14/10/2002	39486	11/11/2022	Registrato
FA (ETICHETTA)	SIRIA	16	02/03/2005	54-21-50928	14/08/2005	97196	02/03/2015	Registrato
FA (ETICHETTA) rinnovo	ITALIA	16	17/09/2003	RM2003C004876	17/06/2007	1052702	16/11/2013	In attesa certificato di rinnovo
FA (ETICHETTA)	INTERNAZIONALE (Australia, Benelux, Svizzera, Algeria, Spagna, Francia, Germania, Ungheria, Marocco, Egitto, Polonia, Swaziland, Leshoto)	16	28/01/1994	19919D/94	04/02/1994	R405664	04/02/2024	Registrato
FA FABRIANO	LIBANO	16	21/06/1996	15903	21/06/1996	69250	09/06/2021	Registrato
FA FABRIANO	VENEZUELA	16	31/05/1999	3846	19/10/2009	12924-09	19/10/2019	Registrato
FA FABRIANO	GIORDANIA	16	13/10/2002	40769	14/10/2002	40769	11/11/2022	Registrato
FA FABRIANO (ET.COL.)	CANADA	16	29/11/2004	1238997	13/10/2006	674692	13/10/2021	Registrato
FA FABRIANO (ET.COL.)	MESSICO	14	07/12/2004	691647	27/05/2005	883742	07/12/2014	Registrato
FA FABRIANO (ET.COL.)	MESSICO	16	07/12/2004	691648	31/05/2005	884835	07/12/2014	Registrato
FA FABRIANO (ET.COL.)	MESSICO	18	07/12/2004	691646	27/05/2005	883741	07/12/2014	Registrato
FA FABRIANO (ET.COL.)	ARGENTINA	14	13/10/2004	2547136	28/09/2007	2184509	28/09/2017	Registrato
FA FABRIANO (ET.COL.)	ARGENTINA	16	13/10/2004	2547137	29/05/2006	2547137	13/10/2014	Registrato
FA FABRIANO (ET.COL.)	ARGENTINA	18	13/10/2004	2547138	28/02/2008	2216231	28/02/2018	Registrato
FA FABRIANO (ET.COL.)	INDIA	16	19/10/2004	1316293	-	-	-	In attesa
FA FABRIANO (ET.COL.)	HONG KONG	16	08/10/2004	300297955	08/10/2004	300297955	08/10/2014	Registrato
FA FABRIANO (ET.COL.)	SUD AFRICA	14	13/10/2004	2004/18044	05/03/2008	2004/18044	13/10/2014	Registrato
FA FABRIANO (ET.COL.)	SUD AFRICA	16	13/10/2004	2004/18045	24/10/2007	2004/18045	13/10/2014	Registrato
FA FABRIANO (ET.COL.)	SUD AFRICA	18	13/10/2004	2004/18046	24/10/2007	2004/18046	13/10/2014	Registrato
FA FABRIANO (ET.COL.)	TUNISIA	16	11/11/2004	EE42330	15/02/2007	EE42330	11/11/2014	Registrato
FA FABRIANO (ET.COL.)	ITALIA	16	08/10/2004	RM2004C005608	05/11/2004	840482	08/10/2014	Registrato
FA FABRIANO (ET.COL.)	CEE	16	04/10/2004	4059275	30/01/2006	4059275	04/10/2014	Registrato
FA FABRIANO (ET.COL.)	INTERNAZIONALE (Australia, Bulgaria, Cina, Algeria, Croazia, Giappone, Corea, Norvegia, Romania, Fed.Russia, Turchia, Vietnam, Jugoslavia)	16	11/10/2004	20116D2004	05/11/2004	840482	05/11/2014	Registrato
FA FABRIANO (ETICHETTA)	ARGENTINA	16	13/03/2003	2417545	19/06/2003	1933216	19/06/2013	In attesa certificato di rinnovo
FA FABRIANO (ETICHETTA)	GIAPPONE	16	07/01/2004	1686082	30/01/2004	1686082	29/05/2014	Registrato
FA FABRIANO (ETICHETTA)	COLOMBIA	16	14/09/2004	92201398	22/09/2004	110266	29/11/2014	Registrato
FA2 (ETICHETTA A COLORI)	ITALIA	16	31/07/2007	RM2007C004733	31/07/2007	505136	19/08/2017	Registrato
FA3 (ETICHETTA A COLORI)	ITALIA	16	31/07/2007	RM2007C004736	31/07/2007	505138	19/08/2017	Registrato
FA4 (ETICHETTA A COLORI)	ITALIA	16	31/07/2007	RM2007C004738	31/07/2007	505137	19/08/2017	Registrato

Marchio	Paesi	Classi	Data deposito	Numero domanda	Data concessione	Numero concessione	Scadenza	Status
FABRIA	TURCHIA	16	30/11/2003	147829	30/11/2003	147829	30/11/2023	Registrato
FABRIA	GRECIA	16	21/01/2004	117722	21/01/2004	117722	02/02/2014	In attesa certificato di rinnovo
FABRIA	DANIMARCA	16	18/11/2003	VR199401183	18/11/2003	VR199401183	18/02/2024	Registrato
FABRIA	ALBANIA	16	19/12/2003	AL.RM.00571/582	26/04/2004	6654	01/02/2014	In attesa certificato di rinnovo
FABRIA	SVEZIA	16	24/09/2004	260058	24/09/2004	260058	05/08/2014	Registrato
FABRIA	NORVEGIA	16	25/11/1993	199335770	22/12/1994	166088	22/12/2014	Registrato
FABRIA	ITALIA	16	14/05/2003	RM2003C002709	04/06/2007	1050591	04/06/2023	Registrato
FABRIA	INTERNAZIONALE (Austria, Benelux, Francia, Germania, Ungheria, Corea, Monaco, Portogallo, Polonia, Swaziland, Leshoto)	16	19/11/1993	20067D/93	29/12/1993	613142	29/12/2023	Registrato
FABRIANO	BRASILE	16, 41	14/01/1998	820462594	03/06/2008	820462594	03/06/2018	Registrato
FABRIANO	AUSTRALIA	16, 41	15/05/2005	661244	21/04/2005	661244	15/05/2015	Registrato
FABRIANO	SIRIA	16, 41	02/03/2005	54-20-50926	14/08/2005	97195	02/03/2015	Registrato
FABRIANO	ITALIA	16, 41	24/01/1996	RM96C000383	24/09/2009	1213826	04/02/2016	Registrato
FABRIANO	INTERNAZIONALE (Austria, Benelux, Rep. Ceca, Svizzera, Croazia, Algeria, Spagna, Francia, Germania, Ungheria, Liechtenstein, Marocco, Portogallo, Romania, Slovenia, Egitto, Albania, Polonia, Swaziland, Leshoto, Cina, Giappone, Corea del Nord, Corea del Sud, Singapore Turchia)	16, 41	18/12/1992	20105D/92	27/02/1993	167412	27/02/2023	Registrato
FABRIANO	USA	16, 41	26/09/1995	1557899	26/09/1989	1557899	26/09/2019	Registrato
FABRIANO	GRAN BRETAGNA	16, 41	10/11/2005	2057153	10/11/2005	2057153	16/02/2016	Registrato
FABRIANO	COMUNITARIO	16, 41	19/05/2010	9115999	-	-	-	In attesa
FABRIANO	HONG KONG	16, 41	24/05/2010	301621593	-	-	-	In attesa
FABRIANO	INDIA	16, 41	22/06/2010	1983291	-	-	-	In attesa
FABRIANO	MALESIA	16	25/05/2010	2010009118	13/10/2011	2010009118	25/05/2020	Concesso
FABRIANO	MALESIA	41	25/05/2010	20100009119	27/05/2013	20100009119	25/05/2020	Concesso
FABRIANO	CANADA	16, 41	23/06/2010	1486327	17/06/2013	853537	17/06/2028	Concesso
FABRIANO	TAIWAN	16, 41	12/07/2010	99033311	16/06/2012	1523623	15/06/2022	Concesso
FABRIANO	INDONESIA	16, 41	01/07/2010	D00-2010-023970	25/10/2011	327909	01/07/2020	Concesso
FABRIANO	THAILANDIA	16	22/07/2010	774265	22/07/2010	349205	21/07/2020	Concesso
FABRIANO	THAILANDIA	41	22/07/2010	774266	22/07/2010	52776	21/07/2020	Concesso
FABRIANO (fig)	SINGAPORE	16	13/02/2013	T1302370Z	13/02/2013	T1302370Z	13/02/2023	Concesso
GRIFO	ITALIA	16	22/06/2001	RM2001C003760	18/11/2005	984150	27/06/2021	Registrato
GRIFO	CEE	16	12/05/2003	3162088	16/06/2004	3162088	13/05/2023	Registrato
LEONARDO (ETICHETTA A COLORI)	CEE	16	26/09/2003	3372356	12/09/2005	3372356	26/09/2013	In attesa di rinnovo

Marchio	Paesi	Classi	Data deposito	Numero domanda	Data concessione	Numero concessione	Scadenza	Status
MULTIP@PER	ITALIA	16	28/03/2001	RM2001C002000	08/11/2005	982420	28/03/2021	Registrato
MULTIP@PER	CEE	16	17/09/2001	2379253	10/02/2003	2379253	17/09/2021	Registrato
PALATINA	ITALIA	16	22/06/2001	RM2001C003759	19/09/2003	908027	27/06/2021	Registrato
PALATINA	CEE	16	12/05/2003	3161312	16/06/2004	3161312	12/05/2023	Registrato
PALATINA	INTERNAZIONALE (Bulgaria, Rep. Ceca, Slovacchia, Croazia, Slovenia, Polonia, Romania, Ungheria, Fed.Russia)	16	23/07/2003	11297D/2003	19/09/2003	813235	19/09/2023	Registrato
WRITECH	ITALIA	16	31/10/1997	RM97C005263	31/03/1999	776634	31/10/2017	Registrato
WRITECH	INTERNAZIONALE (Francia, Germania, S. Marino, UK)	16	20/02/2009	19964D2009	31/03/2000	710721	31/03/2019	Registrato
WRITECH	CEE	16	19/07/2006	5242896	26/07/2007	5242896	19/07/2016	Registrato
CARTA DI FABRIANO	ITALIA	16	17/10/2002	VR2002C000565	04/06/2007	105830	17/10/2022	Registrato
FABRIANO CARTA	ITALIA	16	17/10/2002	VR2002C000566	04/06/2007	1050831	17/10/2022	Registrato
FABRIANO PAPER	ITALIA	16	17/10/2002	VR2002C000567	04/06/2007	1050832	17/10/2022	Registrato
FABRIANO STATIONERY	ITALIA	16	17/10/2002	VR2002C000568	04/06/2007	1050833	17/10/2022	Registrato
CARTOTECNICA FABRIANO	ITALIA	16	17/10/2002	VR2002C000569	04/06/2007	1050834	17/10/2022	Registrato
ALBUM FABRIANO	ITALIA	16	17/10/2002	VR2002C000570	04/06/2007	1050835	17/10/2022	Registrato
FABRIANO&FABRIANO	ITALIA	16	17/10/2002	VR2002C000571	26/01/2007	1035296	17/10/2022	Registrato
FABRIANO DRAWING	CEE	16	11/10/2002	2878585	20/11/2003	2878585	11/10/2022	Registrato
COPY 1 CLASS	ITALIA	16	28/11/2002	VR2002C000654	19/01/2007	1034106	28/11/2022	Registrato
FA FABRIANO 1 CLASS (Fig.)	ITALIA	16	30/04/2003	VR2003C000257	22/11/2007	1077642	30/04/2023	Registrato
COPY 2 PERFORMANCE	ITALIA	16	28/11/2002	VR2002C000655	19/01/2007	1034107	28/11/2022	Registrato
FA FABRIANO 2 PERFORMANCE (Fig.)	ITALIA	16	30/04/2003	VR2003C000258	22/11/2007	1077643	30/04/2023	Registrato
COPY 3 OFFICE	ITALIA	16	28/11/2002	VR2002C000656	19/01/2007	1034108	28/11/2022	Registrato
FA FABRIANO 3 OFFICE (Fig.)	ITALIA	16	30/04/2003	VR2003C000259	22/11/2007	1077644	30/04/2023	Registrato
COPY 4 FORI ORGANIZER	ITALIA	16	28/11/2002	VR2002C000657	19/01/2007	1034109	28/11/2022	Registrato
FA FABRIANO 4 FORI ORGANIZER (Fig.)	ITALIA	16	30/04/2003	VR2003C000260	22/11/2007	1077645	30/04/2023	Registrato
COPY BIO ECOLOGY	ITALIA	16	28/11/2002	VR2002C000658	19/01/2007	1034110	28/11/2022	Registrato
FA FABRIANO BIO ECOLOGY (Fig.)	ITALIA	16	30/04/2003	VR2003C000262	22/11/2007	1077647	30/04/2023	Registrato
COPY R RECYCLED	ITALIA	16	28/11/2002	VR2002C000659	19/01/2007	1034111	28/11/2022	Registrato
FA FABRIANO R RECYCLED (Fig.)	ITALIA	16	30/04/2003	VR2003C000261	22/11/2007	1077646	30/04/2023	Registrato
GIOCARTA	ITALIA	16	28/11/2002	VR2002C000660	19/01/2007	1034112	28/11/2022	Registrato
FA FABRIANO GIOCARTA (Fig.)	CEE	16	12/05/2003	3162062	17/06/2004	3162062	12/05/2023	Registrato
CARTACREA	ITALIA	16	28/11/2002	VR2002C000661	19/01/2007	1034113	28/11/2022	Registrato
MURILLO	CEE	16	09/01/2003	3000502	07/12/2004	3000502	09/01/2023	Registrato
RUSTICUS	CEE	16	09/01/2003	3000510	20/02/2004	3000510	09/01/2023	Registrato
TIZIANO	CEE	16	09/01/2003	3000528	29/08/2005	3000528	09/01/2023	Registrato
TIZIANO	USA	16	16/06/2003	78/262708	27/02/2007	3212175	27/02/2017	Registrato
FABRIANO ARTISTICO	CEE	16	09/01/2003	3000536	20/02/2004	3000536	09/01/2023	Registrato
FABRIANO PITTURA	CEE	16	09/01/2003	3000544	07/12/2004	3000544	09/01/2023	Registrato

Marchio	Paesi	Classi	Data deposito	Numero domanda	Data concessione	Numero concessione	Scadenza	Status
FABRIANO PITTURA	USA	16	16/06/2003	78/262716	11/07/2006	3113605	16/03/2013	In attesa di rinnovo
MEDIOEVALIS	CEE	16	09/01/2003	3000551	28/04/2004	3000551	09/01/2023	Registrato
MEDIOEVALIS	USA	16	12/06/2003	78/261436	09/05/2006/	3089386	09/05/2016	Registrato
INGRES	ITALIA	16	08/08/2003	VR2003C000473	22/11/2007	1077848	08/08/2023	Registrato
FABRIANO SECURITIES	CEE	16	13/04/2004	3764446	08/05/2005	3764446	13/04/2014	In attesa certificato di rinnovo
FABRIANO LA CARTA	ITALIA	16	08/06/2004	VR2004C000398	11/07/2008	1126834	08/06/2014	Registrato
CREATU	ITALIA	16	21/11/2006	MI2006C011519	01/10/2009	1215099	21/11/2016	Registrato
GIOCATU	ITALIA	16	21/11/2006	VR2006C000866	01/07/2009	1205672	21/11/2016	Registrato
PHOTOPLUS (Fig.)	CEE	16	21/11/2006	5.483.375	22/11/2007	5.483.375	20/11/2016	Registrato
COPY LIFE	CEE	16	02/02/2007	5.662.051	11/02/2008	5.662.051	02/02/2017	Registrato
EMINENCE	CEE	16	02/02/2007	5.662.069	04/02/2008	5.662.069	02/02/2017	Registrato
BLOCCO ECOLOGICO LISCIO (Fig.)	CEE	16	27/03/2008	6.785.323	16/01/2009	6.785.323	27/03/2018	Registrato
BLOCCO ECOLOGICO RUVIDO (Fig.)	CEE	16	27/03/2008	6.785.315	19/12/2008	6.785.315	27/03/2018	Registrato
HYDRO POWER (Fig.)	CEE	16	27/03/2008	6.785.307	19/12/2008	6.785.307	27/03/2018	Registrato
FABRIANO BOUTIQUES	CEE	16	27/03/2008	6.785.638	04/12/2008	6.785.638	27/03/2018	Registrato
FABRIANO IMMOBILIARE	CEE	16	27/03/2008	6.785.612	04/12/2008	6.785.612	27/03/2018	Registrato
LOGO FABRIANO IMMOBILIARE (FA Fig.)	CEE	16	27/03/2008	6.785.621	04/12/2008	6.785.621	27/03/2018	Registrato
FABRIANO HYPER WHITE COPY (FIG.)	CEE	16	18/08/2009	8495525	17/02/2010	008495525	18/08/2019	Registrato
ΣWM	ITALIA	16	18/06/2010	VR2010C000506	07/02/2011	1417482	18/06/2020	Registrato
ΣWM	Turchia, Marocco, Europeo	16	04/10/2010	12118	18/06/2010	1067639	04/10/2020	Registrato
ΣWM	INDIA	16	23/11/2010	2057777	19/09/2013	2057777	23/11/2020	Concesso
ΣWM	INDONESIA	16	17/12/2010	2010045898	-	-	-	In attesa
ΣWM	MALESIA	16	17/12/2010	2010024253	-	-	-	In attesa
ΣQr	ITALIA	16	15/10/2010	VR2010C000787	08/03/2011	1430865	15/10/2020	Registrato
ΣQr	INTERNAZIONALE: Turchia, Marocco, Europeo	16	14/12/2010	12575	14/12/2010	1068929	14/12/2020	Registrato
ΣQr	INDIA	16	16/12/2010	2069468	16/07/2012	2069468	16/12/2020	Registrato
ΣQr	INDONESIA	16	17/12/2010	2010045895	02/04/2012	351599	17/12/2020	Registrato
ΣQr	MALESIA	16	17/12/2010	244252	27/03/2012	244252	17/12/2020	Registrato
OFFICINE FABRIANO	CEE	16	2012.05.07	10863538	18/09/2012	10863538	07/05/2022	Concesso
PERGAMON	CEE	16	2012.05.07	10862118	18/09/2012	10862118	07/05/2022	Concesso
CARRARA	CEE	16	2012.05.07	10862175	18/09/2012	10862175	07/05/2022	Concesso
FABRIANO BOUTIQUE	ITALIA	16	2012.09.19	vr2012c000724				In attesa
FABRIANO BOUTIQUE	ITALIA	18	2012.10.30	VR2012C000862				In attesa
FABRIANO BOUTIQUE	Svizzera, Russia, Bielorussia, Ucraina, Cina, Corea sud, Turchia, Israele, Bahrein, Giappone, Singapore, Australia, USA	16	2012.09.19	19965	26/02/2013	1184111	26/02/2023	Concesso
FABRIANO BOUTIQUE(FIG.)	CINA	16	2012.11.05	11694472				In attesa
FABRIANO BOUTIQUE(FIG.)	CINA	18	2012.11.05	11694471				In attesa
FABRIANO BOUTIQUE	LIBANO	16	02/08/2013	6997	07/08/2013	152626	07/08/2028	Concesso

Marchio	Paesi	Classi	Data deposito	Numero domanda	Data concessione	Numero concessione	Scadenza	Status
FABRIANO BOUTIQUE	HONG KONG	16	01/03/2013	302535471				In attesa
FABRIANO BOUTIQUE	MACAO	16	30/12/2013	82014				In attesa
FABRIANO BOUTIQUE	TAIWAN	16	07/03/2013	102011971				In attesa
FABRIANO BOUTIQUE	MESSICO	16	15/03/2013	1357943				In attesa
ECOQUA	CEE	16	2011.11.21	10432185	2012.04.02	10432185	2021.11.21	Registrato
FLUOCOLOR	INDONESIA	16	29/04/2003	31041910518	06/05/2004	IDM000006698	29/04/2013	In attesa rinnovo
FLUOCOLOR	INDONESIA	2	29/04/2003	31042010519	06/05/2004	IDM000006699	29/04/2013	In attesa rinnovo
FLUOCOLOR	INDONESIA	9	29/04/2003	31042110520	06/05/2004	IDM000006700	29/04/2013	In attesa rinnovo
SISMA	ITALIA	16	16/02/1998	MI98C001437	09/06/2010	1309714	18/02/2018	Registrato
SISMACOLOR	INDONESIA	16	29/04/2003	31041610515	06/05/2004	IDM000006695	29/04/2013	In attesa rinnovo
SISMACOLOR	INDONESIA	2	29/04/2003	31041810517	06/05/2004	IDM000006697	29/04/2013	In attesa rinnovo
MAG ³ (fig.)	COMUNITARIO	9, 16, 17	11/03/2010	8945181	27/11/2010	8945181	11/03/2020	Registrato
MAG ³	COMUNITARIO	9, 16, 17	11/03/2010	8945099	27/11/2010	8945099	11/03/2020	Registrato

Di seguito è riportato l'elenco ed il titolo generico delle principali classi di prodotti e servizi di cui all'Accordo Internazionale di Nizza del 15 giugno 1957 decima edizione (in vigore dal 1° gennaio 2011) di interesse per il Gruppo Fedrigoni, con la precisazione che, generalmente, i marchi del Gruppo Fedrigoni rivendicano prodotti e servizi specifici anziché il generico titolo della classe.

Classe 9. - Apparecchi e strumenti scientifici, nautici, geodetici, fotografici, cinematografici, ottici, di pesata, di misura, di segnalazione, di controllo (ispezione), di soccorso (salvataggio) e d'insegnamento; apparecchi e strumenti per la conduzione, la distribuzione, la trasformazione, l'accumulazione, la regolazione o il controllo della elettricità; apparecchi per la registrazione, la trasmissione o la riproduzione del suono o delle immagini; supporti di registrazione magnetica, dischi acustici; distributori automatici e meccanismi per apparecchi di prepagamento; registratori di cassa, macchine calcolatrici, corredo per il trattamento dell'informazione e degli elaboratori elettronici; estintori.

Classe 16. - Carta, cartone e prodotti in queste materie, non compresi in altre classi; stampati; articoli per legatoria; fotografie; cartoleria; adesivi (materie collanti) per la cartoleria o per uso domestico; materiale per artisti, pennelli; macchine da scrivere ed articoli per ufficio (esclusi i mobili); materiale per l'istruzione e l'insegnamento (tranne gli apparecchi); materie plastiche per l'imballaggio (non comprese in altre classi); caratteri tipografici; *clichés*.

Classe 17. - Caucciù, guttaperca, gomma, amianto, mica e prodotti in tali materie non compresi in altre classi; prodotti in materie plastiche semilavorate; materie per turare, stoppare e isolare; tubi flessibili non metallici.

Classe 41. - Educazione; formazione; divertimento; attività sportive e culturali.

11.2.3 Nomi a dominio

Alla Data del Prospetto Informativo l'Emittente è titolare di numerosi nomi a dominio tra cui fedrigonicartiere.com, fedrigoni.com, fabrianoboutique.com, fabriano.com.

11.2.4 Brevetti

Alla Data del Prospetto Informativo l'Emittente è titolare di molteplici depositi e registrazioni di brevetto a livello nazionale, europeo, internazionale e nazionale all'estero.

Di seguito sono riportati i dati relativi ai principali depositi e registrazioni di brevetto alla Data del Prospetto Informativo.

Brevetto	Numero Deposito	Data Domanda	Status	Data Concessione/ Pubblicazione	Paesi	Scadenza
Elemento di sicurezza per documenti in genere e in particolare banconote, carte di sicurezza e simili – c.d. Fluocolor	MI2003A964	12/05/2003	CONCESSO	24/10/2008	ITALIA	12/05/2023
	04732104.7	11/05/2004	CONCESSO	08/02/2006	EUROPEO	11/05/2024
	2005135125	11/05/2004	CONCESSO	20/09/2009	RUSSIA	11/05/2024
	PCT/EP2004/005039	11/05/2004	DOMANDA	18/11/2004	PCT	
	W-00200502990	11/05/2004	CONCESSO	31/12/2010	INDONESIA	11/05/2024
	200510157	11/05/2004	CONCESSO	10/06/2008	UCRAINA	11/05/2024
SECURITY ELEMENT FOR BANK NOTES, SECURITY PAPERS AND DOCUMENTS IN GENERAL – c.d. sismacolor	3811730,5	28/03/2003	CONCESSO	21/05/2008	EUROPEO	28/03/2023
	2005119977	28/03/2003	CONCESSO	27/10/2007	RUSSIA	28/03/2023
	PCT/EP03/03292	28/03/2003	CONCESSO	10/06/2004	PCT	28/03/2023
	W-00200401907	28/03/2003	CONCESSO	06/11/2006	INDONESIA	28/03/2023
Elemento di sicurezza per documenti in genere ed in particolare banconote, carte di sicurezza e simili – c.d. Demetalizzato parziale 3	MI017189	17/05/2004	CONCESSO	02/03/2009	ITALIA	17/05/2024
	PCT/EP2004/012316	29/10/2004	DOMANDA		PCT	
Elemento di sicurezza particolarmente per banconote carte di sicurezza e simili avente caratteristiche anti-contraffazione – c.d. filo TMC 1° tipo	MI2008A00053	15/01/2008	CONCESSO	14.03.2011	ITALIA	15.01.2028
	PCT/IT2008/000037	25/01/2008	DOMANDA		PCT	
	08720207.3	25/01/2008	DOMANDA		PCT-EUROPEO	
	201010061	25/01/2008	CONCESSO	10/09/2012	PCT-UCRAINA	25/01/2028
	2010133945	25/01/2008	CONCESSO	20/01/2013	PCT-RUSSIA	25/01/2028
	2010 02366	25/01/2008	CONCESSO	31/05/2013	PCT-INDONESIA	25/01/2028
	12/863029	17/07/2010	CONCESSO	05/02/2013	PCT-USA	17/07/2030
Elemento di sicurezza particolarmente per banconote carte di sicurezza e simili avente caratteristiche anti-contraffazione – c.d. filo TMC 2° tipo	PCT/IT2009/000133	01/04/2009	DOMANDA		PCT	
	09787688.2					
	01/04/2009	CONCESSO	08/02/2012	PCT-EUROPEO	01/04/2029	
	100203					
	01/04/2009	CONCESSO	26/11/2012	PCT-UCRAINA	01/04/2029	
	13/259361	01/04/2009	CONCESSO	26/01/2012	PCT-USA	01/04/2029
	2011144096	01/04/2009	CONCESSO	10/03/2014	PCT-RUSSIA	01/04/2029
Sensore di lettura di banconote, carte di sicurezza e simili, contenenti almeno un elemento di sicurezza	MI2008A000261	19/02/2008	CONCESSO	25.03.2011	ITALIA	19.02.2028

Brevetto	Numero Deposito	Data Domanda	Status	Data Concessione/ Pubblicazione	Paesi	Scadenza
	PCT/EP2008/058025	24/06/2008	DOMANDA		PCT	
	8761336	24/06/2008	DOMANDA		PCT-Europeo	
	2010138568	24/06/2008	CONCESSO	27/12/2012	PCT-Russia	24/06/2028
	201010939	24/06/2008	CONCESSO	12/08/2013	PCT-Ucraina	24/06/2028
Procedimento ed apparecchiatura per la produzione di carte filigranate vergatrici o disegni e carta così ottenuta	VR96A000048	15/05/1996	CONCESSO	25/09/1998	ITALIA	15/05/2016
	97107698.9	12/05/1997	CONCESSO	09/04/2003	EUROPEO	12/05/2017
	09/252 923	19/02/1999	CONCESSO	26/06/2001	USA	19/02/2019
Procedimento per la produzione di carta patinata ad effetto perlescente	VR2003A000054	07/05/2003	CONCESSO	09/11/2007	ITALIA	07/05/2023
	04728543.2	21/04/2004	CONCESSO	20/01/2010	EUROPEO	21/04/2024
	2524042	21/04/2004	DOMANDA		CANADA	
	06107976.7	21/04/2004	CONCESSO	11/06/2010	HONGKONG	21/04/2024
Procedimento per il trattamento antispurco di banconote e/o carta di sicurezza in generale	VR2008A000065	10/06/2008	CONCESSO	01/09/2011	ITALIA	10/06/2028
	PCT/EP2009/057005	08/06/2009	DOMANDA		PCT	
	9761680,9	08/06/2009	PUBBLICATO	16/03/2011	PCT/EUROPEO	
	W00201100114	08/06/2009	DOMANDA		PCT/INDIA	
	2010/09291	08/06/2009	CONCESSO	26/10/2011	PCT/SUDAFRICA	08/06/2029
	11001173	08/06/2009	DOMANDA		PCT/COLOMBIA	
	PCT/NA2010/2013	08/06/2009	DOMANDA		PCT/EGITTO	
	33463	08/06/2009	CONCESSO	01/06/2011	PCT/MAROCCO	08/06/2029
	901002532	05/06/2009	CONCESSO	18/04/2011	THAILANDIA	05/06/2029
	1031-09	10/06/2009	DOMANDA		VENEZUELA	
	1940	05/06/2009	DOMANDA		NEPAL	
	473/2009	01/06/2009	DOMANDA		PAKISTAN	
	136/2009	01/06/2009	CONCESSO	01/06/2011	BANGLADESH	01/06/2029
	15/2010	01/06/2009	CONCESSO	01/06/2011	BANGLADESH-divisionale	01/06/2029
Carta patinata ad elevata stampabilità e procedimento per la sua produzione	VR2009A000054	20/04/2009	DOMANDA		ITALIA	
	101601326	16/04/2010	CONCESSO	31/10/2012	EUROPEO	16/04/2030
	11104764,3	16/05/2011	CONCESSO	26/07/2013	HONG KONG	16/05/2031
Procedimento per la realizzazione di una tela filigranatrice, tela filigranatrice e impianto per il suo ottenimento (ΣWM)	VR2010A000098	06/05/2010	DOMANDA		ITALIA	
Procedimento per la realizzazione di una tela filigranatrice, tela filigranatrice e impianto per il suo ottenimento (ΣQr)	VR2010A000189	30/09/2010	DOMANDA		ITALIA	
	PCT/EP2010/067998	23/11/2010	DOMANDA		PCT	

11.2.5 Modelli di utilità ed ornamentali

Alla Data del Prospetto Informativo l'Emittente è titolare di depositi e registrazioni per modelli di utilità ed modelli ornamentali multipli a livello nazionale italiano, europeo ed internazionale, che vengono elencati nella seguente tabella.

Titolo	Data domanda	Numero domanda	Data registrazione	Numero registrazione	Nazione
CARTA DI SICUREZZA (Comprende 7 modelli)	02/12/2004	263298	02/12/2004	263298	COMUNITARIO
DECORO PER COPERTINA E CONTROCOPERTINA DI QUADERNI, BLOCK NOTES, AGENDE, RUBRICHE E SIMILI, ASTUCCI, PORTAPENNE ED ARTICOLI DI CANCELLERIA IN GENERE" – c.d. Mosaico (Comprende 2 modelli)	01/04/2003	18924	01/04/2003	18924	COMUNITARIO
CARTA MULTIUSO INTERESSATA DA UNA MARCATURA A LINEE CON TRATTI CURVI E DA PUNTI c.d. Freelife	22/07/1992	VR19920000021	07/01/1999	65926	ITALIANO
CARTA E CARTONCINO A MARCATURA GOFFRATA ALVEOLARE – c.d. Cottage	06/07/1995	VR19950000019	11/10/2000	70847	ITALIANO
MODELLO MULTIPIO DI VENTISETTE MODELLI ORNAMENTALI RAFFIGURANTI VERGATURE SU CARTA E CARTONE – c.d. Savile Row (Comprende 27 modelli)	15/05/1996	VR19960000017	13/12/2001	72744	ITALIANO
BLOCCO DI FOGLI CON RILEGATURA A SPIRALE IN CONTINUO INVISIBILE DAL LATO DELLA COSTA DEL BLOCCO	06/06/2008	RM2008U000086	06/09/2011	270991	ITALIA
BLOCCO DI FOGLI DOTATO DI SISTEMA DI ACCOPPIAMENTO CON UNO O PIU' BLOCCHI DELLO STESSO TIPO – c.d. Docking	26/09/2007	RM2007U000191	06/09/2011	266808	ITALIA

11.2.6 Licenze

Alla Data del Prospetto Informativo il Gruppo ha in essere un contratto di licenza per lo sfruttamento di tre brevetti, relativi ad alcuni prodotti di sicurezza, fino alla scadenza degli stessi brevetti.

Capitolo XII

Informazioni sulle tendenze previste

12.1 Tendenze recenti sui mercati in cui opera il Gruppo

A giudizio della Società, dalla data di chiusura dell'ultimo esercizio sociale 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 positivo o in negativo – l'attività dell'Emittente e/o del Gruppo.

In particolare dall'inizio dell'anno si è verificato un incremento dell'offerta di cellulosa sui mercati internazionali. Tale incremento, a parere del *management*, può far prevedere una stabilizzazione dei prezzi di questa materia prima.

In particolare, la Società ritiene che, anche qualora si verificasse una riduzione di capacità produttiva in Europa relativa alle carte di largo consumo, essa non comporterebbe condizionamenti negativi sull'attività del Gruppo, in quanto il Gruppo stesso ha una quota di mercato non significativa nell'anzidetto settore delle carte di largo consumo.

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

Alla Data del Prospetto Informativo, l'Emittente non è a conoscenza di tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo almeno per l'esercizio in corso.

Capitolo XIII

Previsioni o stime degli utili

Nel Prospetto Informativo non è inclusa alcuna previsione o stima degli utili.

Capitolo XIV

Organi di Amministrazione, di Direzione o di Vigilanza e Principali Dirigenti

14.1 Organi di Amministrazione, di Direzione o di Vigilanza e Principali Dirigenti

14.1.1 Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in carica alla Data del Prospetto Informativo, è composto da 9 (nove) membri ed è stato nominato dall'Assemblea ordinaria degli Azionisti del 7 maggio 2014 e rimarrà in carica fino all'approvazione del bilancio d'esercizio della Società al 31 dicembre 2016.

I componenti del Consiglio di Amministrazione – tutti domiciliati per la carica presso la sede dell'Emittente – sono indicati nella tabella che segue.

Nome e Cognome	Carica	Luogo e data di nascita
Alessandro Fedrigoni	Presidente	Verona, 27 luglio 1941
Claudio Alfonsi	Amministratore Delegato	Pergola (PU), 29 maggio 1939
Massimiliano Pancera	Amministratore	San Benedetto Po (MN), 16 agosto 1940
Chiara Mediolì	Amministratore	Verona, 24 novembre 1971
Silvana Canestrari**	Amministratore	Pesaro, 14 ottobre 1947
Guido Cantini*	Amministratore	Padova, 4 luglio 1968
Edoardo Lombardi***/***	Amministratore	Palermo, 19 febbraio 1936
Luigi Garavaglia*	Amministratore	Milano, 8 aprile 1960
Graziano G. Visentin**	Amministratore	Albano Laziale (RM), 28 agosto 1950

* Amministratore non esecutivo ai sensi del Codice di Autodisciplina.

** Amministratore indipendente ai sensi dell'art. 148, comma terzo del Testo Unico e del Codice di Autodisciplina.

*** *Lead Independent Director*.

Si riporta di seguito un sintetico *curriculum* vitae di ogni amministratore, dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale.

ALESSANDRO FEDRIGONI – *Presidente del Consiglio di Amministrazione*

Nato a Verona il 27 luglio 1941, ha frequentato la facoltà di Ingegneria Cartaria presso l'università tedesca di Monaco di Baviera (Germania). Dopo alcune esperienze presso aziende in Italia ed in Europa, nel 1966 entra nel Gruppo Fedrigoni, dove progressivamente ricopre ruoli di sempre maggiore responsabilità all'interno delle varie aziende del Gruppo. Dal gennaio 2007 è Presidente del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente.

CLAUDIO ALFONSI – *Amministratore Delegato*

Nato a Pergola (PU) il 29 maggio 1939, si è diplomato come Perito Chimico-Cartario. Tra il 1960 ed il 1971 ha lavorato presso alcune importanti aziende cartarie italiane, nelle quali, ricoprendo vari ruoli, ha avuto modo di approfondire i diversi aspetti della produzione della carta e della cellulosa. Dal 1972 al 1980 ha collaborato con il gruppo Ahlstrom, a Mathi Canavese, con responsabilità crescenti fino ad assumere, nel 1978, l'incarico di Direttore di Produzione. Nel 1980 è entrato nel Gruppo Fedrigoni in qualità di Direttore dello stabilimento di Varone di Riva del Garda. Successivamente ha ricoperto altri importanti incarichi in varie società del Gruppo contribuendo al loro sviluppo. Dal 2007 è Amministratore Delegato dell'Emittente.

MASSIMILIANO PANCERA – *Amministratore Esecutivo*

Nato a San Benedetto Po (MN) il 16 agosto 1940, è laureato in Economia e Commercio. Dopo alcune esperienze professionali in Italia e all'estero, (presso General Electric, Leeds & Northrup, Motorola, Olivetti),

nel 1977 ha assunto l'incarico di Amministratore Delegato della Boehringer Mannheim, azienda multinazionale impegnata nella farmaceutica e nella diagnostica umana. Nel 1987 ne è diventato Presidente. Dal 1983 al 1998 ha ricoperto anche la carica di "Regional President" della stessa azienda per il mercato europeo. In questo ruolo è stato anche membro dell'*International Management Board* e di diversi consigli di amministrazione di società facenti parte del gruppo multinazionale sia in Italia sia all'estero. Nel 1992 entra nel Gruppo Fedrigoni assumendo l'incarico di Presidente del Consiglio di Amministrazione della Cartiere Fedrigoni & C. Successivamente, seguendo lo sviluppo del Gruppo, assume altri incarichi nei Consigli di Amministrazione di altre società controllate. Dal 2007 ricopre l'incarico di Vicepresidente dell'Emittente. Dal 1980 è membro del Consiglio di Amministrazione della Fondazione Serpero (dedicata a ricerche mediche e farmacologiche) e dal 2000 ne è Presidente.

CHIARA MEDIOLI – Amministratore Esecutivo

Nata a Verona il 24 novembre 1971, nel 1994 si è laureata in Economia e Commercio presso l'Università Ca' Foscari di Venezia. Nell'anno accademico 1993/1994 ha frequentato l'Haas School of Business presso l'University of California Berkeley. Nel 1998 ha vinto la Borsa di studio "Marco Fanno" – Mediocredito Centrale per frequentare un MBA Program annuale presso Insead a Fontainebleau (Francia). Dal 1995 al 1998 ha lavorato presso Vodafone Omnitel nella Direzione Risorse Umane e Organizzazione presso la sede di Milano, e nella sede di Padova come Responsabile per l'integrazione di procedure, sistemi informatici e personale. Nel 1999 ha lavorato presso la società Bertelsmann AG, sede centrale in Guetersloh (Germania), come analista. Da fine 1999 ad ottobre 2001 ha lavorato nella sede di Londra della società Booktailor Ltd. ricoprendo il ruolo di Managing Director. Dal 2002 nella qualità di Amministratore Unico di Fabriano Boutique S.r.l. si è occupata del riassetto e gestione di una catena di 7 negozi di cartoleria fine Fabriano, nonché della costituzione e gestione della consociata commerciale Cartamano Deutschland GmbH a Monaco (Germania). Dal 2009 è Direttore Marketing dell'Emittente e dall'aprile 2011 è Amministratore Unico della società immobiliare Nerea S.p.A..

SILVANA CANESTRARI – Amministratore non Esecutivo e Indipendente

Nata a Pesaro il 14 ottobre 1947, nel 1971 si è laureata in Economia e Commercio presso l'Università degli Studi di Urbino, sede di Ancona. Nello stesso anno è stata ammessa alla scuola superiore di Direzione Aziendale I.S.T.A.O. di Ancona; successivamente ha vinto una borsa di studio per la ricerca C.N.R. presso l'Istituto Aziendale dell'Università degli Studi di Urbino, sede di Ancona e ha svolto attività di ricercatrice per due anni. E' docente a contratto di Revisione Aziendale e Certificazione di Bilancio presso la Facoltà di Economia dell'Università degli Studi di Urbino sin dalla sua costituzione. Dal 1983 è iscritta all'Albo dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Pesaro e Urbino e dal 1985 all'Albo dei Revisori Legali. Svolge la professione di Dottore Commercialista da oltre ventisette anni in Pesaro presso lo studio Canestrari & Crescentini, occupandosi di consulenza societaria, amministrativa, fiscale nonché di procedure concorsuali e piani di riorganizzazione e risanamento. Dal 1988 al 1995, per tre mandati consecutivi, ha fatto parte della Commissione per la Consulenza Aziendale istituita presso il Consiglio Nazionale Dottori Commercialisti. Ha svolto e svolge numerosi incarichi sia come commissario giudiziale e curatore fallimentare, sia come collaboratore del Giudice in qualità di C.T.U.. Dal 2013 è membro del Consiglio dell'Ordine dei Dottori Commercialisti ed esperti contabili di Pesaro e Urbino. Ha inoltre curato la pubblicazione di un testo con saggi vari intitolato "La riforma delle società cooperative". Da quasi due anni è Presidente della Fondazione Isabella Marchini della Facoltà di Economia.

GUIDO CANTINI – Amministratore non Esecutivo

Nato a Padova il 4 luglio 1968, nel 1992 si è laureato in Economia e Psicologia del Lavoro all'Università di Port Elizabeth – Sud Africa. Imprenditore nel campo dell'immagine e fotografo, ha ricevuto diversi riconoscimenti

internazionali per i suoi lavori. E' autore di numerose pubblicazioni di libri fotografici, e campagne pubblicitarie dedicate al mare, la nautica, lo sport e la fotografia. Collabora come consulente dell'immagine e fotografo con alcuni dei principali marchi che operano nel settore del lusso, moda e sport, tra i quali Ferretti Group, Pioneer Investments, UBS, Credit Suisse, Rolex, Volkswagen Group, Prada, Swatch Group, Philip Morris. E' socio fondatore di tre agenzie fotografiche specializzate nella distribuzione e commercializzazione di Immagini nei settori Alta Moda, Nautica Luxury e Sport, nonché socio della società editrice della rivista "Fashion Trend" dedicata agli operatori del settore Moda, Design e "New Trends".

EDOARDO LOMBARDI – Amministratore non Esecutivo e Indipendente

Nato a Palermo il 19 febbraio 1936, nel 1960 si è laureato in Ingegneria Chimica presso l'Università di Napoli. Ha iniziato la propria carriera professionale in Procter & Gamble Italia nel 1960, dove è giunto a ricoprire la carica di *General Manager* della società Italiana. Nel 1982 è diventato Direttore Generale del Gruppo Sangemini/Ferrarelle. Nel 1987 ha assunto la posizione di Direttore Generale di Fininvest Italia S.p.A., Divisione Assicurazione e Prodotti Finanziari del Gruppo Fininvest. Dal 1995 al 2008 è stato Vice Presidente di Mediolanum S.p.A. e *Chief Operating Officer* del Gruppo Mediolanum. Attualmente è Vice Presidente di Banca Mediolanum S.p.A., Presidente di Banca Esperia S.p.A., (la *Joint venture* di Banca Mediolanum S.p.A. e Mediobanca – Banca di Credito finanziario S.p.A. nel settore del Private Banking), Amministratore Delegato di Mediolanum Vita S.p.A., Consigliere di Mediolanum S.p.A. e Presidente di I'M S.p.A..

LUIGI EMILIO GARAVAGLIA – Amministratore non Esecutivo

Nato a Milano l'8 aprile 1960. Nel 1985 si è laureato in Economia e Commercio presso l'Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano. Dal 1990 è iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Milano. Dal 1995 è iscritto all'Albo dei Revisori Legali. Dal 1985 al 1989 ha lavorato alla Borsa di Milano presso una Commissionaria di Borsa. Dal 1989 svolge l'attività di consulente fiscale presso lo Studio Legale e Tributario Bisozzi Nobili, dal 1997 in qualità di socio. Nella sua attività professionale ha prestato assistenza soprattutto a gruppi italiani di dimensioni medie e/o grandi.

GRAZIANO G. VISENTIN – Amministratore non Esecutivo e Indipendente

Nato a Albano Laziale (RM) il 28 agosto 1950, si è laureato in giurisprudenza presso l'Università di Pavia ed in Scienze della sicurezza economica e finanziaria presso la Facoltà di Giurisprudenza dell'Università Tor Vergata di Roma. È iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Treviso ed all'Albo dei Revisori Contabili. E' stato, per un biennio, funzionario presso la Direzione Affari Tributarî del "Vecchio Banco Ambrosiano", e per quattro anni responsabile dei Servizi Tributarî della Banca Cattolica del Veneto. Ha ricoperto per nove anni l'incarico di direttore degli Affari Tributarî e di Bilancio del Gruppo COIN, e per due anni è stato Direttore Generale di Premafin Finanziaria. Nel 1985 ha fondato a Treviso lo Studio Tributario Visentin & Partner che si occupa di consulenza societaria e tributaria, anche internazionale, per gruppi societari di grandi dimensioni e di M&A. È docente della Scuola Superiore dell'Economia e delle Finanze – Dipartimento di Scienze Tributarie (operazioni straordinarie). Collabora con le principali riviste dell'IPSOA ("Corriere Tributario", "Gazzetta Valutaria", "Le Società") e con riviste e testate di altre società editoriali ("Il Fisco", "Il Sole 24 Ore" e "Italia Oggi"), oltre ad essere coautore e coordinatore del gruppo di studio che ha stilato un volume sulla pianificazione fiscale internazionale ("Integrazione economica e convergenza dei sistemi fiscali nei paesi UE", Editore Giuffrè). Ha maturato significative esperienze, quale presidente, consigliere di amministrazione, componente del collegio sindacale e direttore generale di importanti gruppi societari (bancari, assicurativi, finanziari, commerciali e industriali), alcuni dei quali quotati in borsa (Premafin Finanziaria; Fondiaria SAI; Milano Assicurazioni; Alleanza Assicurazioni; Stefanel; Gruppo Coin; Alerion; Ascopiave; Marcolin; Roncadin; Richard Ginori 1735; Industria e Innovazione).

Poteri del Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dell'art. 25 dello Statuto Sociale in vigore alla Data del Prospetto Informativo, il Consiglio di Amministrazione è investito dei più ampi poteri per la ordinaria e straordinaria amministrazione della Società, ed ha facoltà di compiere tutti gli atti che ritenga opportuni per l'attuazione ed il raggiungimento degli scopi sociali esclusi soltanto quelli che la legge e lo statuto in modo tassativo riservano all'assemblea. Al Consiglio di Amministrazione è attribuita anche la competenza a deliberare sulle materie previste dall'art. 2365, secondo comma del codice civile.

Poteri conferiti al Presidente del Consiglio di Amministrazione

In data 7 maggio 2014 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato, tra l'altro, di attribuire al Presidente del Consiglio di Amministrazione, sig. Alessandro Fedrigoni, per tutta la durata della relativa carica e con firma disgiunta, oltre alla rappresentanza legale della Società a norma dello Statuto vigente, i seguenti poteri per la gestione e l'amministrazione ordinaria della Società, che potrà esercitare personalmente o a mezzo di soggetti all'uopo delegati:

- a) provvedere, senza alcuna limitazione, alla gestione industriale, produttiva, commerciale, amministrativa, finanziaria e dei rapporti di lavoro dipendente con riferimento a tutti gli stabilimenti della Società;
- b) verificare che le controllate operino secondo i piani, i progetti e gli indirizzi emanati dalla Società;
- c) negoziare e stipulare con Banche, società ed Enti finanziari contratti di finanziamento;
- d) negoziare e stipulare con Banche, società ed Enti finanziari contratti di apertura di credito e di anticipazione su titoli, con la facoltà di esercitare ogni diritto nascente dai suddetti contratti e di compiere ogni atto necessario per lo svolgimento e l'estinzione dei relativi rapporti;
- e) negoziare e stipulare con Banche, società ed Enti finanziari contratti di apertura di conti correnti anche per corrispondenza con fido, con la facoltà di esercitare ogni diritto nascente dai suddetti contratti e di compiere ogni atto necessario per lo svolgimento e l'estinzione dei relativi rapporti; disporre delle disponibilità liquide presenti sui conti correnti intestati alla Società;
- f) negoziare e stipulare con Banche, società ed Enti finanziari contratti di deposito di ogni genere, contratti per il noleggio di cassette di sicurezza, con la facoltà di esercitare ogni diritto nascente dai suddetti contratti e di compiere ogni atto necessario per lo svolgimento e l'estinzione dei relativi rapporti.

Poteri conferiti all'Amministratore Delegato

In data 7 maggio 2014 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato, tra l'altro, di attribuire all'Amministratore Delegato sig. Claudio Alfonsi, oltre alla rappresentanza legale della Società, nei limiti dei poteri conferiti, a norma dello Statuto vigente, tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione, da esercitare con firma disgiunta, e con facoltà di subdelega per singoli atti o per categorie di atti, con la sola esclusione, oltre che delle attribuzioni non delegabili ai sensi di legge e di Statuto, dei seguenti poteri:

- a) sottoscrizione, acquisto, cessione di partecipazioni, anche di minoranza, e costituzione di diritti reali sulle stesse, di valore superiore ad Euro 1.000.000,00 (unmilione/00) per singola operazione;
- b) acquisto, cessione, affitto di aziende o rami di azienda; acquisto, cessione o licenze di marchi di impresa di valore superiore ad Euro 1.000.000,00 (unmilione/00) per singola operazione;
- c) acquisto o alienazione di beni immobili di valore superiore ad Euro 1.000.000,00 (unmilione/00) per singola operazione;
- d) decisioni riservate alla competenza esclusiva del Consiglio di Amministrazione anche in ottemperanza alle disposizioni del Codice di Autodisciplina delle società quotate, cui la Società ha deliberato di conformarsi, oltre che della normativa anche regolamentare di volta in volta applicabile.

Poteri conferiti all'Amministratore dott. Massimiliano Pancera

In data 7 maggio 2014 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato, tra l'altro, di attribuire all'Amministratore Esecutivo sig. Massimiliano Pancera, con firma disgiunta, oltre alla rappresentanza legale della Società, nei limiti dei poteri conferiti, a norma dello Statuto vigente, i seguenti poteri per la gestione e l'amministrazione ordinaria della Società, che potrà esercitare personalmente o a mezzo di soggetti all'uopo delegati:

- a) acquistare, vendere, permutare attrezzature, macchinari, impianti nonché componenti degli stessi;
- b) acquistare, vendere, permutare automezzi e beni mobili registrati in genere, determinando le condizioni contrattuali e di pagamento;
- c) stipulare contratti di *leasing* sia attivi che passivi;
- d) concedere e cancellare ipoteche;
- e) concedere garanzie di ogni tipo compresi avalli, fidejussioni, privilegi e pegni;
- f) acquistare e vendere titoli sia pubblici che privati;
- g) acquistare e vendere crediti;
- h) verificare che le deleghe operative conferite dalla Società siano coerenti con l'organigramma aziendale;
- i) verificare che le funzioni aziendali operino secondo le direttive, i progetti e gli indirizzi emanati dall'organo amministrativo;
- j) verificare che i sistemi informatici e gestionali utilizzati siano costantemente aggiornati, in grado di rilevare accuratamente i dati gestionali e di fornire un'efficace rappresentazione delle dinamiche aziendali.

Nella seduta del 18 luglio 2014 il Consiglio di Amministrazione, in conformità a quanto previsto dai principi dell'autodisciplina, ha proceduto a nominare l'amministratore esecutivo Massimiliano Pancera quale "Amministratore Incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi" (*cf.* Capitolo XVI, Paragrafo 16.4 del Prospetto Informativo).

Nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione ha rapporti di parentela con gli altri membri del Consiglio di Amministrazione, con i componenti del Collegio Sindacale, con il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, con il Direttore Generale e con i principali dirigenti, salvo quanto di seguito indicato.

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione Alessandro Fedrigoni è zio dei consiglieri Guido Cantini e Chiara Mediolì (che sono tra loro cugini).

Per quanto a conoscenza della Società, nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione della Società ha negli ultimi cinque anni riportato condanne in relazione a reati di frode o bancarotta né è stato associato, nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi a procedure di amministrazione controllata o liquidazione, né infine è stato soggetto ad incriminazioni ufficiali e/o sanzioni da parte di autorità pubbliche o di vigilanza (comprese le associazioni professionali designate) nello svolgimento dei propri incarichi, né è stato interdetto dalla carica di amministrazione, direzione o vigilanza dell'Emittente o dalla carica di direzione o gestione di altre società, salvo quanto di seguito indicato.

L'Amministratore Delegato Claudio Alfonsi è stato condannato ad un ammenda pari ad Euro 5.000 dal Tribunale di Rovereto, con sentenza del 6 aprile 2010 (divenuta definitiva in data 20 maggio 2011), per il reato di deturpamento di bellezze naturali (presenza di zanzare sul torrente Varone favorita dalla componente organica derivante dagli scarichi dello stabilimento della Società di Varone di Riva del Garda (TN)) in concorso ai sensi degli artt. 110 e 734 del c.p.. Il predetto reato è stato commesso dal sig. Claudio Alfonsi nello svolgimento delle proprie funzioni aziendali.

L'amministratore Graziano Gianmichele Visentin ha ricevuto una sanzione amministrativa pecuniaria pari ad Euro 210.000,00 da parte della Consob (delibera n. 18725 del 6 dicembre 2013) in qualità di componente del

Collegio Sindacale di Milano Assicurazioni S.p.A. per violazioni dell'art. 149, comma 1, lett. a), b), c) e c-bis), del TUF. Contro tale provvedimento sanzionatorio è stata presentata opposizione alla Corte di Appello di Milano ai sensi dell'art. 194 comma 4 del TUF. La Corte di Appello di Milano ha respinto il ricorso e alla Data del Prospetto Informativo è in corso di valutazione la presentazione di un ricorso dinnanzi alla Corte di Cassazione.

La seguente tabella indica le società di capitali e di persone con riferimento alle quali i componenti del Consiglio di Amministrazione siano stati membri degli organi di amministrazione, direzione e vigilanza, ovvero soci negli ultimi cinque anni, con l'indicazione circa il loro status alla Data del Prospetto Informativo.

Nome e cognome	Società	Carica	Stato della carica	Società partecipate	Stato della partecipazione
Alessandro Fedrigoni	San Colombano S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica		
	Arconvert S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica		
	Arconvert S.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica		
	Arconvert Brasil Ltda.	Amministratore	In carica		
	Miliani Immobiliare S.r.l.	Amministratore Unico	In carica		
	Fedrigoni UK Ltd.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica		
	Fondazione "G. Fedrigoni"	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica		
	Confindustria Verona	Membro della giunta	In carica		
	Confindustria Trento	Membro del Consiglio Direttivo	In carica		
	Confindustria Ancona	Vice Presidente sezione cartaria	In carica		
	Azienda Speciale della CCIAA di Milano	Membro del Comitato Cartario	In carica		
	A.F.C. – Associazione per la formazione cartaria	Presidente	In carica		
	Cartiere Miliani Fabriano S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata		
	Fabriano Securities S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata		
Claudio Alfonsi	San Colomabano S.p.A.	Amministratore Delegato	In carica		
	Arconvert S.p.A.	Amministratore Delegato	In carica		
	Arconvert S.A.	Amministratore Delegato	In carica		
	Arconvert Brasil Ltda.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica		
	Fedrigoni Espana SL	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica		
	Cartiere Miliani Fabriano S.p.A.	Amministratore Delegato	Cessata		
	Fabriano Securities S.r.l.	Amministratore Delegato	Cessata		
Massimiliano Pancera	Arconvert S.p.A.	Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica		
	Arconvert S.A.	Amministratore	In carica		
	Fondazione Filippo Serpero	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica		

Nome e cognome	Società	Carica	Stato della carica	Società partecipate	Stato della partecipazione
	Caertiere Miliani Fabriano	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata		
	Cartiere Fedrigoni S.p.A.	Amministratore	Cessata		
	Fedrigoni Cartiere S.p.A.	Amministratore	Cessata		
Chiara Medioli	San Colombano S.p.A.	Amministratore	In carica		
	Cartamano Deutschland GMBH	Amministratore Unico	In carica		
	Nerea S.p.A.	Amministratore Unico	In carica		
	Fondazione G. Fedrigoni	Amministratore	In carica		
	Fabriano Boutique S.r.l.	Amministratore Unico	Cessata		
Silvana Canestrari	S.I.S. Immobiliare S.n.c. di Canestrari S. & C.	Socio Amministratore	In carica	S.I.S. Immobiliare S.n.c. di Canestrari S. & C.	In essere
	Cartiere Miliani Fabriano S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	I.M.A. S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata		
Guido Cantini	San Colombano S.p.A.	Amministratore	In carica	Media Tree SG	Cessata
	Picturesmedia S.r.l.	Amministratore	In carica		
Edoardo Lombardi	Banca Esperia S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica		
	Banca Mediolanum S.p.A.	Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica		
	Banco Mediolanum	Amministratore	In carica		
	Bankhaus August Lenz e Co.	Membro del Consiglio di Sorveglianza	In carica		
	Mediolanum S.p.A.	Amministratore	In carica		
	Mediolanum Vita S.p.A.	Amministratore Delegato	In carica		
	Istituto Europeo di Oncologia	Amministratore	In carica		
	I'M S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione			
	Elcon S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione			
	Mediolanum Corporate University S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata		
Luigi Emilio Garavaglia	Finanziaria Immobiliare d'Este S.r.l.	Sindaco Unico	In carica		
	Safe S.c.a.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica		
	Consorzio Ecoped	Presidente del Collegio dei Revisori	In carica		
	Consorzio Ecopower	Presidente del Collegio dei Revisori	In carica		
	Consorzio Ridomus	Presidente del Collegio dei Revisori	In carica		
	New Vision S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica		
	Sugar S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica		
	Alltub Italia S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica		
	Ansaldo Energia S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica		
	Audiogamma S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica		
	BSH Elettrodomestici S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica		
	Eskigel Holding S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica		

Nome e cognome	Società	Carica	Stato della carica	Società partecipate	Stato della partecipazione
	Eskigel S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica		
	OMR Italia S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica		
	Rusky S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica		
	Sugarmusic S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica		
	Elba Assicurazioni S.p.A.	Amministratore	In carica		
	San Colombano S.p.A.	Amministratore	In carica		
	Creset S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica		
	Gruppo Matrotto S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Mastrotto International S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Mirò S.r.l.	Amministratore	Cessata		
Graziano Gianmichele Visentin	21 Investimenti SGR S.p.A.	Amministratore	In carica		
	Alerion Clean Power S.p.A.	Amministratore	In carica		
	Alitalia Compagnia Aerea Italiana S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica		
	Alitalia Loyalty S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica		
	Centomilacandele S.c.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica		
	Cosi S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica		
	Eurostazioni S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica		
	Fabrica S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica		
	GCF S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica		
	Hines Italia SGR S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica		
	Holdco Afrodite S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica		
	Indesit Company S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica		
	Industria e Innovazione S.p.A.	Amministratore	In carica		
	Istituto Europeo di Oncologia S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica		
	RGI S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica		
	Quadrivio SGR S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica		
	Schemaquattordici S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica		
	Stefanel S.p.A.	Amministratore	In carica		
	Veneto Banca S.c.p.A.	Amministratore	In carica		
	Ina Assitalia S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Premafin Finanziaria S.p.A.	Amministratore	Cessata		
	Fondiarria SAI S.p.A.	Amministratore	Cessata		
	Banca SAI S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata		
	Banca SAI S.p.A.	Amministratore	Cessata		
	SAI Investimenti SGR S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata		
	Stefanel S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Coin S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Coin Franchising S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Oviessa S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Oviessa Franchising S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Upim S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Credit Agricole Vita S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata		

Nome e cognome	Società	Carica	Stato della carica	Società partecipate	Stato della partecipazione
	Ecoprogetto Venezia S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	BPM Vita S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	21 Network S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata		
	Agorà Investimenti S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata		
	AIVE S.p.A.	Amministratore	Cessata		
	Boscolo Group S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata		
	Boscolo Hotels S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata		
	Brand Zero S.p.A. in liquidazione	Sindaco Effettivo	Cessata		
	CAI Seond S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Finanziaria Coin S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Finanziaria Internazionale Holding S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata		
	Fin. Priv. S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	FIRI S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Fondi Alleanza SGR S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Gruppo Basso S.p.A.	Amministratore	Cessata		
	Imprenditori Associati S.p.A. in liquidazione	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Lefim S.p.A.	Amministratore	Cessata		
	NAR S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Newco Diana S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata		
	Nordest Avio S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata		
	Padana S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Siat S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Sinergie Italiane S.r.l. in liquidazione	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata		
Sarda S.p.A.	Società Edilizia Immobiliare	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Veneto Banca S.c.p.a.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Veneto Banca S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		

14.1.2 Collegio Sindacale

Il Collegio Sindacale dell'Emittente in carica alla Data del Prospetto Informativo, è composto da 3 (tre) sindaci effettivi e da 2 (due) sindaci supplenti, è stato nominato dall'Assemblea ordinaria degli Azionisti del 7 maggio 2014 e rimarrà in carica fino all'approvazione del bilancio d'esercizio della Società al 31 dicembre 2016. In data 8 agosto 2014 il Presidente del Collegio Sindacale Italo Lucchini ha presentato le proprie dimissioni per motivi personali con efficacia dalla prima Assemblea convocata per il 25 agosto 2014. L'Assemblea ordinaria della Società, in data 25 agosto 2014, ha nominato (i) alla carica di sindaco effettivo il dott. Marco Antonini, e (ii) il sindaco effettivo Gianluca Bolelli quale Presidente del Collegio Sindacale.

I componenti del Collegio Sindacale – tutti domiciliati per la carica presso la sede dell'Emittente – sono indicati nella tabella che segue:

Nome e Cognome	Carica	Luogo e data di nascita
Gianluca Bolelli	Presidente del Collegio Sindacale	Castel Maggiore (BO), 18 settembre 1959
Alberto Centurioni	Sindaco Effettivo	Verona, 29 novembre 1959
Marco Antonini	Sindaco Effettivo	Gallarate (VA), 13 giugno 1965
Gianluca Ponzellini	Sindaco Supplente	Varese, 7 febbraio 1947
Pietro Pagnozzi	Sindaco Supplente	Napoli, 5 gennaio 1955

Si riporta di seguito un sintetico *curriculum vitae* dei membri del Collegio Sindacale, dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale.

GIANLUCA BOLELLI – *Presidente del Collegio Sindacale*

È nato a Castel Maggiore (BO) il 18 settembre 1959. Nel 1983 si è laureato in Economia Aziendale presso l'Università L. Bocconi. Dal 1985 è iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Milano. Dal 1992 è iscritto all'Albo dei Revisori Legali. È inoltre iscritto all'Albo dei Consulenti Tecnici del Giudice presso il Tribunale di Milano ed all'Albo Giornalisti Pubblicisti. Dal 1984 al 1985 ha lavorato come revisore presso la Società Deloitte Haskins Sells. Dal 1985 al 1986 ha lavorato come consulente nella Peat Marwich Consultants. Dal 1986 ha esercitato la libera professione di dottore commercialista e dal 1989 è socio cofondatore dello Studio Bolelli, Sportelli, de Pietri-Tonelli. È docente esterno della Scuola di Direzione Aziendale della Bocconi. È coautore delle pubblicazioni "Vademecum della fiscalità internazionale" Editore Il Sole 24 Ore, "La tassazione delle rendite finanziarie I, II e III edizione" Editore Il Sole 24 Ore, "L'imposta di successione e donazione nelle aziende familiari" (AIdAF), "La riforma del diritto dei patti successori" (AIdAF), "Protezione e sviluppo del patrimonio familiare: Il Trust" (AIdAF) e di articoli in materia fiscale, contrattuale e societaria pubblicati su riviste quali "Informatore Pirola", "Rivista dei Dottori Commercialisti" e "Corriere Tributario".

ALBERTO CENTURIONI – *Sindaco Effettivo*

È nato a Verona il 29 novembre 1959. Nel 1982 si è laureato in Economia e Commercio presso l'Università di Padova con il massimo dei voti. Dal 1985 è iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Verona. Dal 1995 è iscritto all'Albo dei Revisori Legali. Dal 1985 ha esercitato la libera professione di dottore commercialista e nel 1988 si è associato allo Studio Associato Bianchi Centurioni Stevanella di Verona. Dal 2006 è libero professionista con studio in Verona.

MARCO ANTONINI – *Sindaco Effettivo*

È nato a Gallarate (VA) il 13 giugno 1965. È iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili di Milano, all'Albo dei Revisori Contabili e all'Albo dei consulenti del Giudice presso il Tribunale di Milano. Ricopre la

carica di sindaco effettivo in diverse società ed enti, sia privati che pubblici e svolge l'attività di rappresentante fiscale in Italia di soggetti esteri. Ha partecipato e partecipa a convegni di studio in materia economico-giuridica ed è coordinatore della commissione di studio sul federalismo fiscale e componente della commissione di diritto societario e tributario dell'Ordine dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili di Milano.

GIANLUCA PONZELLINI – Sindaco Supplente

E' nato a Varese il 7 febbraio 1947. Nel 1973 si è laureato in Economia e Commercio presso l'Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano. Dal 1976 è iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Varese. Dal 1995 è iscritto al Registro dei Revisori Contabili. Dal 1973 al 1979 è stato collaboratore di primarie Società di Revisione ed Organizzazione Contabile in Italia e negli Stati Uniti. Dal 1980 esercita autonomamente l'attività di Dottore Commercialista. Ha partecipato alla costituzione della Società di Revisione Metodo S.r.l., di cui è tuttora Socio e Presidente.

PIETRO PAGNOZZI – Sindaco Supplente

E' nato a Napoli il 5 gennaio 1955. Nel 1978 si è laureato in Economia e Commercio presso l'Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano. Dal 1982 è iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Milano ed è socio cofondatore dello Studio Arrigoni & Associati. Dal 1995 è iscritto all'Albo dei Revisori Legali. È inoltre iscritto all'Albo dei Consulenti Tecnici del Giudice presso il Tribunale di Milano. Ha svolto numerosi incarichi sia di consulente tecnico di parte che di ufficio per il Tribunale di Milano in materia economica finanziaria, oltre ad incarichi di liquidatore giudiziario e curatore fallimentare.

Nessuno dei membri del Collegio Sindacale ha rapporti di parentela con gli altri componenti del Collegio Sindacale, con i componenti del Consiglio di Amministrazione, con il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, con il Direttore Generale e con i principali dirigenti.

Per quanto a conoscenza della Società, nessuno dei membri del Collegio Sindacale della Società ha, negli ultimi cinque anni, riportato condanne in relazione a reati di frode o bancarotta né è stato associato, nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi a procedure di amministrazione controllata o liquidazione, né infine è stato soggetto ad incriminazioni ufficiali e/o sanzioni da parte di autorità pubbliche o di vigilanza (comprese le associazioni professionali designate) nello svolgimento dei propri incarichi, né è stato interdetto dalla carica di amministrazione, direzione o vigilanza dell'Emittente o dalla carica di direzione o gestione di altre società.

La seguente tabella indica le società di capitali e di persone in cui i componenti del Collegio Sindacale attualmente in carica siano stati membri degli organi di amministrazione, direzione e vigilanza, ovvero soci negli ultimi cinque anni, con l'indicazione circa il loro status alla Data del Prospetto Informativo:

Nome e cognome	Società	Carica	Stato della carica	Società partecipate	Stato della partecipazione
Gianluca Bolelli	Damiani S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica	TCM Immobiliare S.r.l.	In essere
	San Colombano S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica	La Pietra di Bolelli Carlotta e C. S.a.s.	In essere
	OEB S.r.l.	Amministratore	In carica	Bart Med S.r.l.	In essere
	Brugola OEB Industriale S.r.l.	Amministratore	In carica	Pharmac S.r.l.	Cessata
	Reale Compagnia Italiana S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica		
	Ronchi Mario S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica		
	Tesmec S.p.A.	Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica		
	Planetaria Hotels S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica		
	CFO SIM S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica		
	COMFIN S.p.A.	Amministratore Delegato	In carica		
	Impar S.r.l.	Amministratore Unico	In carica		
	Ronchi Holding S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica		
	Rubelli S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica		
	E. Boselli & C. S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica		
	E. Boselli & C. S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Bosfin S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Agriwatt San Benedetto Società Agricola a responsabilità limitata	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Agriwatt Asola Società Agricola a responsabilità limitata	Sindaco Effettivo	Cessata		
	SGP S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	La Provincia di Como S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
Agriwatt Castel Goffredo Società Agricola a responsabilità limitata	Sindaco Effettivo	Cessata			
Mondadori Direct S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata			
Sesto Siderservizi S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata			
Fiera Milano Congressi S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata			
Edizioni Piemme S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata			
Pierrel S.p.A.	Amministratore	Cessata			
MID Industry S.p.A.	Consigliere di Sorveglianza	Cessata			
Gabel S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata			
Si Lin Tsi S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata			
Tre Laghi S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata			
Alberto Centurioni	Aletti Fiduciaria S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica	Tea S.a.s. di Bonomini Nicoletta e C.	In essere
	Arconvert S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica		
	Avipop Assicurazioni S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica		
	Avipop Vita S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica		

Nome e cognome	Società	Carica	Stato della carica	Società partecipate	Stato della partecipazione
	Consorzio Canale Camuzzoni S.c.a.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica		
	Motomeccanica S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica		
	Release S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica		
	San Colombano S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica		
	San Massimo S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica		
	Welfare Italia Servizi S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica		
	Dieffe 93 S.r.l.	Amministratore Unico	In carica		
	ADRP S.r.l.	Amministratore Unico	In carica		
	Acquaviva Immobiliare S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Agos Ducato S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Albertini S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Aletti Trust S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata		
	Abk Italia S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Edizioni Brescia S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata		
	Fabiano Boutique S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata		
	Farmell S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata		
	Fedrigoli Iniziative S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata		
	Miliani Immobiliare S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata		
	Monaco S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Publiadige S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Neri Pozza Editore S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Società Editrice Arena S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Società Athesis S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Sicma S.r.l. in liquidazione	Sindaco Effettivo	Cessata		
	S.I.F.I. S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Telearena S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Telemantova S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Valori Finanziari S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
Gianluca Ponzellini	Banca Imi S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica	La Brabbia S.a.s.	In essere
	Caretti & Associati S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica	Metodo S.r.l.	In essere
	Carrefour Italia S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica		
	De' Longhi Appliances S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica		
	De' Longhi Capital Services S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica		
	De' Longhi S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica		
	G.S. S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica		
	Luisa Spagnoli S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica		
	Metodo S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica		
	Spaim S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica		
	Spama S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica		
	Spapi S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica		
	Telecom Italia S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica		
	Autogrill S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		

Nome e cognome	Società	Carica	Stato della carica	Società partecipate	Stato della partecipazione
	Casa Editrice Universo S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	DelClima S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata		
	Diperdi S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata		
	Etnastore S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Finmar S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata		
	Intesa Sanpaolo S.p.A.	Consigliere di Sorveglianza	Cessata		
	Pegaso S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	SSC S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata		
	Senatus S.r.l.	Amministratore	Cessata		
Marco Antonini	RA.MO S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica	Ado S.r.l.	In essere
	BFE S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica		
	NGW S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica		
	Milis Energy S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica		
	Mouse S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica		
	Italglobal Partners S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica		
	CEI S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica		
	Crisflat S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica		
	Grenvision Ambinete Photo Solar S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica		
	Immobiliare Tiginove S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica		
	Roni S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica		
	Baci e Abbracci Colleioni S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Fenix S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Ebico S.r.l.	Amministratore	Cessata		
	Belleville S.r.l.	Amministratore	Cessata		
	Cape Live S.p.A.	Consigliere di Amministrazione	Cessata		
Pietro Pagnozzi	Sami S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica		
	Audiogamma S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica		
	Sefimec S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica		
	San Colombano S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica		
	Sigma Trans International S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica		
	Sanco S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica		
	Sefi S.r.l.	Amministratore Unico	In carica		
	Equo S.r.l.	Amministratore Unico	In carica		

Tutti i componenti del Collegio Sindacale sono in possesso dei requisiti di onorabilità e professionalità richiesti dall'art. 148 del Testo Unico e dal regolamento attuativo adottato dal Ministero di Grazia e Giustizia n. 162/2000 (pubblicato nella G. U. n. 141 del 19.06.2000).

In particolare, ciascun membro del Collegio Sindacale ha espressamente dichiarato: (i) di essere iscritto nel registro dei revisori contabili e di aver esercitato l'attività di controllo legale dei conti per un periodo non inferiore ai tre anni; (ii) che a suo carico non sussiste, secondo la legislazione vigente, alcuna causa di incompatibilità, ineleggibilità e decadenza e, ai sensi dell'art. 148, comma 3, del TUF; (iii) di possedere ogni altro requisito di professionalità, onorabilità e indipendenza previsti dalla legislazione vigente e, ai sensi dell'art. 148, comma 4, del TUF e al relativo Decreto del Ministero della Giustizia del 30 Marzo 2000, n. 162.

Con riferimento ai requisiti di indipendenza previsti per i membri del Collegio Sindacale dalla normativa applicabile – sulla base delle informazioni ricevute dalla Società da parte dei propri sindaci – nessuno dei membri del Collegio Sindacale della Società e neppure nessuno degli studi professionali dove questi operano presta attività di consulenza nei confronti dell’Emittente e delle altre società del Gruppo Fedrigoni.

14.1.3 Principali Dirigenti e altri soggetti che ricoprono un ruolo strategico

Nella tabella che segue si riportano le informazioni concernenti i principali dirigenti dell’Emittente e del Gruppo Fedrigoni alla Data del Prospetto Informativo:

Nome Cognome	Funzione	Società	Anzianità di servizio presso il Gruppo	Luogo e data di nascita
Franco Agostinello	Direttore Generale	Fedrigoni	Dal 2004	Venezia, 15 maggio 1968
Gabriele Alfonsi	Direttore Commerciale Carte Grafiche	Fedrigoni	Dal 1996	Montemarciano (AN), 16 settembre 1962
Vittorio Slijiotti	Direttore Amministrazione e Controllo di Gestione	Fedrigoni	Dal 2002	Milano, 11 agosto 1970
Clemente Porras	Direttore Generale	Arconvert S.A.	Dal 1999	Mancera de Abajo (Spagna), 12 settembre 1960
Carlo Codermazzi	Direttore Operativo	Arconvert S.p.A.	Dal 2005	Gorizia, 09 agosto 1968

Si riporta di seguito un sintetico curriculum vitae dei principali dirigenti, dal quale emergono la competenza e l’esperienza maturate in materia di gestione aziendale:

FRANCO AGOSTINELLO, nato a Venezia il 15 maggio 1968, si è laureato in Ingegneria chimica nel 1993 presso l’Università di Trieste. Dopo alcune esperienze maturate in aziende cartarie italiane, entra nel Gruppo Fedrigoni nel 2004 come Direttore di uno degli stabilimenti della Società, per poi assumere la direzione dello stabilimento di Fabriano delle Cartiere Miliani Fabriano S.p.A., e successivamente assumerne l’incarico di Direttore Generale nel 2008. Dal 2011 è Direttore Generale dell’Emittente.

GABRIELE ALFONSI, nato a Montemarciano (AN) il 16 settembre 1962, si è laureato in Economia e Commercio nel 1987 presso l’Università degli studi di Ancona. Dal 1990 al 1996 ha lavorato, con diversi incarichi, nella Direzione marketing di Ferrero S.p.A. a Pino Torinese (TO). Dal 1996 lavora presso Cartiere Miliani Fabriano S.p.A., oggi incorporata nella Fedrigoni S.p.A., dove attualmente svolge il ruolo di Direttore Commerciale per le Carte Grafiche, ufficio e arte.

VITTORIO SFLIJIOTTI, nato a Milano l’11 agosto 1970, si è laureato in Economia Aziendale presso l’Università “L. Bocconi” di Milano. Dal gennaio 1998 al gennaio 2002 ha prestato la propria attività lavorativa presso Siemens Enterprise Consulting. E’ stato assunto in Fedrigoni, nel gennaio 2002 in qualità di addetto Bilancio Consolidato e Coordinamento Società Consociate. Nel 2011 è stato nominato Responsabile Amministrativo e da marzo del 2012 è Direttore Amministrazione e Controllo di Gestione della Società.

CLEMENTE PORRAS, nato a Mancera de Abajo (Spagna) il 12 settembre 1960, ha conseguito il diploma presso il COU nel 1979. Dal 1986 al 1998 ha lavorato presso la CYG, azienda che opera nel settore dei prodotti autoadesivi, dove arriva a ricoprire l’incarico di Direttore della produzione e degli approvvigionamenti. Dal 1999 entra in Arconvert S.A., società del Gruppo Fedrigoni specializzata nella produzione di prodotti autoadesivi in qualità di Direttore della Produzione. Dal 2005 ha assunto la responsabilità della Direzione Generale.

CARLO CODERMAZZI, nato a Gorizia (GO) il 9 agosto 1967, si è laureato in Ingegneria chimica presso l’Università di Trieste. Dopo alcune esperienze lavorative in aziende cartarie italiane, entra nel Gruppo Fedrigoni nel 2005

come Direttore di uno degli stabilimenti della Società per assumere nel 2013 il ruolo di Direttore Operativo della società Arconvert S.p.A, società del Gruppo Fedrigoni specializzata nella produzione di prodotti autoadesivi.

Nessuno dei principali dirigenti, né il Direttore Generale ha rapporti di parentela con i componenti del Consiglio di Amministrazione, con i componenti del Collegio Sindacale e/o con alcuno degli altri soggetti sopra indicati né con il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili.

Per quanto a conoscenza della Società, nessuno dei principali dirigenti, né il Direttore Generale ha, negli ultimi cinque anni, riportato condanne in relazione a reati di frode o bancarotta né è stato associato, nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi a procedure di amministrazione controllata o liquidazione, né infine è stato soggetto ad incriminazioni ufficiali e/o sanzioni da parte di autorità pubbliche o di vigilanza (comprese le associazioni professionali designate) nello svolgimento dei propri incarichi, né è stato interdetto dalla carica di amministrazione, direzione o vigilanza dell'Emittente o dalla carica di direzione o gestione di altre società, salvo quanto di seguito indicato.

Con sentenza dell'11 luglio 2012 il Tribunale di Verona ha dichiarato esecutivo il Decreto Penale emanato nei confronti dell'Ing. Carlo Codermazzi, al tempo dei fatti Direttore di Stabilimento di Fedrigoni S.p.A., per il reato di lesioni personali colpose di cui all'art. 590, comma 1 del codice penale. In particolare l'Ing. Carlo Codermazzi è stato condannato per non aver effettuato adeguata attività di informazione e formazione del lavoratore infortunato sulle corrette modalità operative e gestionali nell'uso di un carrello manuale e comunque per aver permesso e tollerato l'uso da parte degli addetti di una attrezzatura da lavoro non idonea ai fini della sicurezza. Il predetto reato è stato commesso dall'Ing. Carlo Codermazzi nello svolgimento delle proprie funzioni aziendali.

La seguente tabella indica le società di capitali e di persone in cui i principali dirigenti siano stati membri degli organi di amministrazione, direzione e vigilanza, ovvero soci negli ultimi cinque anni, con l'indicazione circa il loro *status* della carica alla Data del Prospetto Informativo.

Nome e cognome	Società diverse dall'Emittente	Carica ricoperta	Stato della carica	Società partecipate	Stato della partecipazione
Franco Agostinello	Consorzio Canale Camuzzoni S.c.a.r.l.*	Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica	-	-
Gabriele Alfonsi	Fedrigoni Deutschland Gmbh*	Amministratore	In carica	-	-
	Fedrigoni Austria Gmbh*	Amministratore	In carica	-	-
	Fedrigoni Espana SL*	Amministratore	In carica	-	-
	Fedrigoni UK Ltd*	Amministratore	In carica	-	-
	Fedrigoni France Sarl*	Amministratore	In carica	-	-
	Fedrigoni Benelux BV*	Amministratore	In carica	-	-
Vittorio Sfligiotti	-	-	-	-	-
Clemente Porras	Arconvert S.p.A.*	Amministratore	In essere	-	-
	Arconvert S.A.*	Amministratore	In essere	-	-
Carlo Codermazzi	-	-	-	-	-

* Società del Gruppo.

14.2 Conflitti di interessi dei membri del Consiglio di Amministrazione, dei componenti del Collegio Sindacale, dei Direttori Generali e dei Principali Dirigenti e altri soggetti che ricoprono un ruolo strategico all'interno della Società

14.2.1 Conflitti di interessi dei membri del Consiglio di Amministrazione

Alla Data del Prospetto Informativo, alcuni membri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente sono portatori di interessi propri in quanto, tra l'altro, (i) detengono direttamente o indirettamente, partecipazioni azionarie nel capitale della Società; (ii) fanno parte di entità che forniscono servizi all'Emittente; ovvero (iii) amministrano società considerate parti correlate dell'Emittente.

In particolare:

- (i) il sig. Alessandro Fedrigoni, Presidente del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, è indirettamente titolare del 50% dei diritti di voto di San Colombano S.p.A. (già Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A.), società che, alla Data del Prospetto Informativo, detiene il 99,99% del capitale sociale dell'Emittente e Presidente del Consiglio di Amministrazione di San Colombano. Il sig. Alessandro Fedrigoni è, inoltre, fratello di Giovanna (detta Franca) Fedrigoni e Marta Fedrigoni ciascuna indirettamente titolare del 25% dei diritti di voto di San Colombano S.p.A. (cfr. Sezione Prima, Capitolo XIV, Paragrafo 14.1 e Capitolo XVIII, Paragrafo 18.1 del Prospetto Informativo);
- (ii) il sig. Claudio Alfonsi, Amministratore Delegato dell'Emittente, è Amministratore Delegato di San Colombano S.p.A. (cfr. Sezione Prima, Capitolo XIV, Paragrafo 14.1).
- (iii) il dott. Luigi Garavaglia, componente non esecutivo del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, è partner dello Studio Legale e Tributario Biscozzi Nobili che svolge attività di consulenza per il Gruppo Fedrigoni ed è Amministratore di San Colombano S.p.A. società che, alla Data del Prospetto Informativo, detiene il 99,99% del capitale sociale dell'Emittente. Nel corso degli ultimi tre esercizi lo Studio Biscozzi Nobili ha prestato ad opera di altri associati, servizi di consulenza legale e fiscale all'Emittente, a società del Gruppo Fedrigoni e alla San Colombano S.p.A. percependo complessivamente compensi a titolo di onorari per l'attività di consulenza prestata pari a circa Euro 436.000,00 per l'esercizio 2011, Euro 78.000,00 per l'esercizio 2012 ed Euro 44.000,00 per l'esercizio 2013; a tali compensi si aggiungono quelli percepiti dallo Studio in relazione ai suddetti incarichi di amministratore e sindaco nell'Emittente e nella San Colombano S.p.A.. Alla Data del Prospetto Informativo non sussistono situazioni di conflitto di interesse (cfr. Sezione Prima, Capitolo XIV, Paragrafo 14.1 e Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.3 del Prospetto Informativo);
- (iv) la dott.ssa Silvana Canestrari, componente non esecutivo e indipendente del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, è partner dello Studio Canestrari & Crescentini che ha svolto attività di consulenza per il Gruppo Fedrigoni. I compensi conseguiti dallo Studio Associato (a) nell'esercizio 2013 sono pari ad Euro 35.000,00, così suddivisi: Euro 10.000,00 quale attività di consulenza fiscale di natura occasionale, riferita a problematiche della incorporata Cartiere Miliani Fabriano S.p.A.; ed Euro 25.000,00 quale onorario per l'attività di assistenza legale, cessata nel 2012, avanti la Commissione Regionale delle Marche in relazione alla società incorporata Cartiere Miliani Fabriano S.p.A.; (b) nell'esercizio 2014, sono pari ad Euro 14.750,00, per l'attività di assistenza fiscale occasionale e contenzioso in materia tributaria relativa sempre alla incorporata Cartiere Miliani Fabriano S.p.A., attualmente cessata. L'attività di assistenza e consulenza sopra descritte non sono state effettuate dalla dott.ssa Canestrari, ma da altri soci e collaboratori dello studio. A tali compensi si aggiungono quelli percepiti dallo Studio in relazione all'incarico di amministratore (cfr. Sezione Prima, Capitolo XIV, Paragrafo 14.1 e Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.3 del Prospetto Informativo). In data 7 maggio 2014 il Consiglio di Amministrazione della Società, tenuto conto della documentazione prodotta e delle relative dichiarazioni e attestazioni, ha valutato positivamente l'esistenza in capo alla dott.ssa Silvana Canestrari dei requisiti di indipendenza richiesti dal combinato disposto degli art. 147-ter, comma quarto e 148, comma terzo del TUF e dell'art. 3.C.1 del Codice di Autodisciplina;
- (v) la dott.ssa Chiara Mediolì, componente esecutivo del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, è Consigliere di San Colombano S.p.A. società che, alla Data del Prospetto Informativo, detiene il 99,99% del capitale sociale dell'Emittente e Amministratore Unico della società Nerea S.p.A., società immobiliare

considerata parte correlata dell'Emittente in quanto controllata dagli azionisti di riferimento della Società. La dott.ssa Chiara Mediolì è, inoltre, figlia di Giovanna (detta Franca) Fedrigoni, nonché nipote di Alessandro Fedrigoni e di Marta Fedrigoni (*cf.* Sezione Prima, Capitolo XIV, Paragrafo 14.1, Capitolo XVIII, Paragrafo 18.1 e Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.3 del Prospetto Informativo);

(vi) il dott. Guido Cantini, componente non esecutivo del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, è Consigliere di San Colombano S.p.A. società che, alla Data del Prospetto Informativo, detiene il 99,99% del capitale sociale dell'Emittente. Guido Cantini è figlio di Marta Fedrigoni, nonché nipote di Alessandro Fedrigoni e di Giovanna (detta Franca) Fedrigoni (*cf.* Sezione Prima, Capitolo XIV, Paragrafo 14.1 e Capitolo XVIII, Paragrafo 18.1).

Per quanto a conoscenza della Società, salvo quanto sopra esposto, alla Data del Prospetto Informativo nessun membro del Consiglio di Amministrazione è portatore privati in conflitto con i propri obblighi derivanti dalla carica o dalla qualifica ricoperta all'interno di Fedrigoni o del Gruppo Fedrigoni.

14.2.2 Conflitti di interessi dei membri del Collegio Sindacale

Alla Data del Prospetto Informativo, nessun membro del Collegio Sindacale dell'Emittente e/o di altre società appartenenti al Gruppo Fedrigoni è portatore di interessi privati in conflitto con i propri obblighi derivanti dalla carica o dalla qualifica ricoperta all'interno di Fedrigoni o del Gruppo Fedrigoni.

Si segnala che alla Data del Prospetto Informativo Gianluca Bolelli, Presidente del Collegio Sindacale dell'Emittente, è Presidente del Collegio Sindacale di San Colombano.

14.2.3 Conflitti di interessi dei Direttori Generali e dei Principali Dirigenti e altri soggetti che ricoprono un ruolo strategico all'interno della Società

Alla Data del Prospetto Informativo, nessuno dei Direttori Generali, dei Principali Dirigenti e altri soggetti che ricoprono un ruolo strategico all'interno della Società è portatore di interessi privati in conflitto con i propri obblighi derivanti dalla carica o dalla qualifica ricoperta all'interno di Fedrigoni o del Gruppo Fedrigoni.

14.2.4 Accordi o intese con i principali azionisti, clienti, fornitori o altri, a seguito dei quali sono stati scelti membri degli organi di amministrazione, di direzione o di controllo o principali dirigenti

Alla Data del Prospetto Informativo, per quanto a conoscenza della Società, non esistono accordi o intese con i principali azionisti, clienti fornitori o altri a seguito dei quali sono stati scelti membri degli organi di amministrazione, di direzione o di controllo o principali dirigenti dell'Emittente.

Con riferimento alla *governance* di San Colombano S.p.A., società che detiene alla Data del Prospetto Informativo il 99,99% del capitale sociale dell'Emittente, *cf.* Sezione Prima, Capitolo XVIII, Paragrafo 18.4, del Prospetto Informativo.

14.2.5 Eventuali restrizioni concordate dai membri del Consiglio di Amministrazione e/o del Collegio Sindacale e/o dai principali dirigenti per quanto riguarda la cessione dei titoli dell'Emittente

Alla Data del Prospetto Informativo, per quanto a conoscenza della Società, non esistono restrizioni concordate dai membri del Consiglio di Amministrazione e/o del Collegio Sindacale e/o dei principali dirigenti per quanto riguarda la cessione dei titoli dell'Emittente.

Con riferimento ai limiti al trasferimento delle azioni ordinarie di San Colombano S.p.A., società che detiene alla Data del Prospetto Informativo il 99,99% del capitale sociale dell'Emittente, cfr. Sezione Prima, Capitolo XVIII, paragrafo 18.4. del Prospetto Informativo.

Capitolo XV

Remunerazioni e benefici

15.1 Remunerazione e benefici a favore del Consiglio di Amministrazione, dei membri del Collegio Sindacale e dei Principali Dirigenti

I compensi pagati dal Gruppo destinati a qualsiasi titolo e sotto qualsiasi forma ai componenti del Consiglio di Amministrazione, ai membri del Collegio Sindacale e ai Principali Dirigenti e altri soggetti che ricoprono un ruolo strategico all'interno dell'Emittente e delle altre società del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 sono indicati nelle tabelle seguenti.

Consiglio di Amministrazione

Nome e Cognome	Carica	Data di nomina	Scad. carica	Emolumenti per carica	Benefici non monetari	Bonus e incentivi	Altri compensi
Alessandro Fedrigoni	Presidente	07/05/2014	Approv.ne bilancio 31.12.2016	550.000	3.544	-	-
Claudio Alfonsi	Amministratore Delegato	07/05/2014	Approv.ne bilancio 31.12.2016	2.180.000	5.651	-	-
Massimiliano Pancera	Amministratore	07/05/2014	Approv.ne bilancio 31.12.2016	115.000	-	-	-
Chiara Mediolì	Amministratore	07/05/2014	Approv.ne bilancio 31.12.2016	44.210	2.939	-	105.000 ¹
Guido Cantini	Amministratore	07/05/2014	Approv.ne bilancio 31.12.2016	40.000	-	-	-
Silvana Canestrari	Amministratore	07/05/2014	Approv.ne bilancio 31.12.2016	40.000	-	-	36.400 ²
Graziano G. Visentin	Amministratore	07/05/2014	Approv.ne bilancio 31.12.2016	40.000	-	-	-
Edoardo Lombardi	Amministratore	07/05/2014	Approv.ne bilancio 31.12.2016	40.000	-	-	-
Luigi Emilio Garavaglia	Amministratore	07/05/2014	Approv.ne bilancio 31.12.2016	40.000	-	-	81.867 ³

1 L'importo comprende il compenso percepito dalla dott.ssa Mediolì in qualità di Direttore Marketing dell'Emittente.

2 Lo Studio Canestrari & Crescentini, di cui la dott.ssa Canestrari è *partner*, ha fatturato al Gruppo Fedrigoni Euro 36.400,00 a titolo di onorario per l'attività di consulenza svolta nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013.

3 Lo Studio Biscozzi Nobili, di cui il dott. Garavaglia è *partner*, ha fatturato al Gruppo Fedrigoni Euro 81.868 a titolo di onorario per l'attività di consulenza svolta nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013.

Collegio Sindacale

Nome e cognome	Carica	Compensi erogati
Italo Lucchini	Presidente	135.000
Gianluca Bolelli	Sindaco Effettivo	72.800
Alberto Centurioni	Sindaco Effettivo	92.028 ¹

1 Di cui (i) Euro 72.800 per l'incarico di sindaco dell'Emittente, (ii) Euro 19.228 per l'incarico di sindaco di Arconvert S.p.A..

Principali Dirigenti

I compensi complessivamente corrisposti dall'Emittente e dalle sue controllate ai Principali Dirigenti indicati nel Capitolo XIV, Paragrafo 14.1.3 del presente Prospetto Informativo alla data del 31 dicembre 2013 ammontano a Euro 809.114 di cui Euro 11.685 a titolo di *fringe benefits*.

Si precisa infine che, alla Data del Prospetto Informativo, l'Emittente non ha previsto a favore dei membri del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e dei Principali Dirigenti, indennità in caso di scioglimento anticipato del rapporto di lavoro.

Si rappresenta, inoltre, che la Società dovrà conformarsi, a partire dall'approvazione del primo bilancio successivo alla data di inizio delle negoziazioni delle azioni della Società presso il MTA, all'art. 123-ter del TUF e all'art. 84-*quater* del Regolamento Emittenti e, pertanto, dovrà predisporre annualmente una relazione sulla remunerazione. Tale relazione dovrà contenere una sezione che illustra la politica adottata dalla Società in materia di remunerazione dei componenti degli organi di amministrazione, dei direttori generali e dei dirigenti con responsabilità strategiche con riferimento almeno all'esercizio successivo (la "**Politica Retributiva**"). Sulla Politica Retributiva delibererà in senso favorevole o contrario l'Assemblea convocata ai sensi dell'art. 2364, comma 2, del c.c. e tale deliberazione non sarà vincolante.

15.2 Ammontare degli importi accantonati o accumulati dall'Emittente e dalle altre società del Gruppo per la corresponsione di pensioni, indennità di fine rapporto o benefici analoghi

Al 31 dicembre 2013, per la corresponsione di pensioni o indennità di fine rapporto o benefici analoghi, complessivamente considerati, a favore dei membri del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e dei Principali Dirigenti, l'Emittente ha accantonato un importo totale pari a Euro 83.865.

Il rapporto di lavoro della dott.ssa Chiara Medioli nella sua qualità di Direttore Marketing dell'Emittente è regolato da un contratto di lavoro che non prevede il riconoscimento di trattamenti di fine rapporto ulteriori rispetto a quelli previsti dal contratto collettivo applicabile. Fatto salvo quanto precede, non vi sono contratti di lavoro tra le società del Gruppo ed i membri del Consiglio di Amministrazione o del Collegio Sindacale di Fedrigoni che prevedano indennità di fine rapporto.

Per quanto riguarda i Principali Dirigenti, il rapporto di lavoro è regolato da contratti di lavoro che non prevedono il riconoscimento di trattamenti di fine rapporto ulteriori rispetto a quelli previsti dai contratti collettivi applicabili.

Capitolo XVI

Prassi del Consiglio di Amministrazione

16.1 Durata della carica dei componenti del Consiglio di Amministrazione e dei membri del Collegio Sindacale

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, nominato dall'Assemblea ordinaria in data 7 maggio 2014, rimarrà in carica per 3 esercizi (*cf.* Sezione Prima, Capitolo XIV, Paragrafo 14.1.1 del Prospetto Informativo).

Il Collegio Sindacale dell'Emittente, nominato dall'Assemblea ordinaria in data 7 maggio 2014, rimarrà in carica per 3 esercizi (*cf.* Sezione Prima, Capitolo XIV, Paragrafo 14.1.2 del Prospetto Informativo).

16.2 Contratti di lavoro stipulati dai componenti del Consiglio di Amministrazione e dai componenti del Collegio Sindacale con l'Emittente o con le altre società del Gruppo che prevedono indennità di fine rapporto

Non vi sono contratti di lavoro tra le società del Gruppo ed i membri del Consiglio di Amministrazione o del Collegio Sindacale di Fedrigoni che prevedano indennità di fine rapporto.

Per quanto riguarda i Principali Dirigenti, il rapporto di lavoro è regolato da contratti di lavoro che non prevedono il riconoscimento di trattamenti di fine rapporto ulteriori rispetto a quelli previsti dai contratti collettivi applicabili.

16.3 Comitato Controllo e Rischi e Comitato per la Remunerazione dell'Emittente

Al fine di rendere il proprio modello di governo societario conforme alle raccomandazioni contenute nell'art. 6, principio 6.P.3 e nell'art. 7, principio 7.P.3, lett. (a) *sub (ii)*, del Codice di Autodisciplina, il Consiglio di Amministrazione della Società ha deliberato, in data 18 luglio 2014, l'istituzione di un comitato per la remunerazione (il "Comitato per la Remunerazione") e di un comitato controllo e rischi (il "Comitato Controllo e Rischi") la cui efficacia è subordinata all'avvio delle negoziazioni delle azioni dell'Emittente sul MTA.

La composizione dei suddetti comitati è conforme alle prescrizioni dell'art. 4, criterio applicativo 4.C.1, lett. (a).

Il Comitato per la Remunerazione è composto dai seguenti 3 amministratori non esecutivi la maggioranza dei quali indipendenti: Graziano Visentin, Silvana Canestrari e Luigi Garavaglia. Al momento della nomina, il Consiglio di Amministrazione ha verificato che i consiglieri Luigi Garavaglia e Silvana Canestrari possiedono una adeguata conoscenza ed esperienza in materia finanziaria e in materia di politiche retributive.

Il Comitato Controllo e Rischi è composto dai seguenti 3 amministratori non esecutivi, la maggioranza dei quali indipendenti: Edoardo Lombardi, Silvana Canestrari e Luigi Garavaglia. Al momento della nomina, il Consiglio di Amministrazione ha verificato che i consiglieri Luigi Garavaglia e Silvana Canestrari possiedono una adeguata conoscenza ed esperienza in materia contabile e finanziaria nonché di gestione dei rischi.

Si riporta di seguito una breve descrizione delle competenze attribuite a ciascun comitato.

Comitato per la Remunerazione

Il Comitato per la Remunerazione formula proposte e raccomandazioni al Consiglio di Amministrazione sulla remunerazione degli amministratori e dei dirigenti con responsabilità strategiche. In particolare, al Comitato per la Remunerazione sono attribuiti i seguenti compiti, di natura propositiva e consultiva:

- a) formulare al Consiglio di Amministrazione proposte in merito alla adozione di una politica per la remunerazione degli amministratori e dei dirigenti con responsabilità strategiche;

- b) valutare periodicamente l'adeguatezza, la coerenza complessiva e la concreta applicazione della politica per la remunerazione degli amministratori e dei dirigenti con responsabilità strategiche adottata dalla Società, avvalendosi a tale ultimo riguardo delle informazioni fornite dall'amministratore delegato, se del caso formulando al Consiglio di Amministrazione proposte in materia;
- c) presentare proposte o esprimere pareri al Consiglio di Amministrazione sulla remunerazione degli amministratori esecutivi e degli altri amministratori che ricoprono particolari cariche nonché sulla fissazione degli obiettivi di *performance* correlati alla componente variabile di tale remunerazione;
- d) monitorare l'applicazione delle decisioni adottate dal Consiglio stesso verificando, in particolare, l'effettivo raggiungimento degli obiettivi di performance di cui alla precedente lettera c).

Comitato Controllo e Rischi

Il Comitato Controllo e Rischi è tenuto a:

- a) assistere e supportare il Consiglio di Amministrazione, assicurando a quest'ultimo un'adeguata attività istruttoria, nelle valutazioni e decisioni relative al Sistema di Controllo Interno e di Gestione dei Rischi della Società (di seguito "SCIGR") e in quelle relative all'approvazione delle relazioni finanziarie periodiche;
- b) esprimere il proprio parere al Consiglio di Amministrazione con riguardo:
 - alla definizione delle linee di indirizzo del SCIGR, in modo che i principali rischi afferenti alla Società e alle sue controllate risultino correttamente identificati, nonché adeguatamente misurati, gestiti e monitorati, e alla determinazione del grado di compatibilità di tali rischi con una gestione dell'impresa coerente con gli obiettivi strategici individuati;
 - alla valutazione, con cadenza almeno annuale, dell'adeguatezza del SCIGR rispetto alle caratteristiche dell'impresa e al profilo di rischio assunto, nonché alla sua efficacia;
 - all'approvazione, con cadenza almeno annuale, del piano di lavoro predisposto dal Responsabile della Funzione di *Internal Audit*, sentiti il collegio sindacale e l'Amministratore Incaricato del Sistema di Controllo Interno e di Gestione dei Rischi;
 - alla descrizione, all'interno della relazione sul governo societario, delle principali caratteristiche del SCIGR, esprimendo la propria valutazione sull'adeguatezza dello stesso;
 - alla valutazione, sentito il collegio sindacale, dei risultati esposti dal revisore legale nella eventuale lettera di suggerimenti e nella relazione sulle questioni fondamentali emerse in sede di revisione legale;
- c) esprimere il proprio parere al Consiglio di Amministrazione in merito:
 - alla nomina e alla revoca del Responsabile della Funzione di *Internal Audit*;
 - al fatto che quest'ultimo sia dotato delle risorse adeguate all'espletamento delle proprie responsabilità;
 - al fatto che la remunerazione del Responsabile della Funzione di *Internal Audit* sia definita coerentemente con le politiche aziendali;
- d) valutare, unitamente al dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari e sentiti il revisore legale e il collegio sindacale, il corretto utilizzo dei principi contabili utilizzabili e la loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio consolidato;
- e) esprimere pareri su specifici aspetti inerenti alla identificazione dei principali rischi aziendali;
- f) esaminare le relazioni periodiche, aventi per oggetto la valutazione del SCIGR e quelle di particolare rilevanza predisposte dalla funzione *internal audit*;
- g) monitorare l'autonomia, l'adeguatezza, l'efficacia e l'efficienza della funzione di *internal audit*;
- h) richiedere alla funzione di *internal audit*, ove ne ravvisi la necessità o l'opportunità, lo svolgimento di verifiche su specifiche aree operative, dandone contestuale comunicazione al presidente del collegio sindacale;
- i) riferire al Consiglio di Amministrazione, almeno semestralmente, in occasione dell'approvazione della relazione finanziaria annuale e semestrale, sull'attività svolta nonché sull'adeguatezza del SCIGR;

- j) valutare le segnalazioni pervenute da parte dell'Amministratore Incaricato del Sistema di Controllo Interno e di Gestione dei Rischi in merito a problematiche e criticità attinenti il SCIGR della Società e prendere le opportune iniziative;
- k) svolgere gli ulteriori compiti eventualmente attribuiti dal Consiglio di Amministrazione.

L'Amministratore Massimiliano Pancera, in data 18 luglio 2014, è stato nominato quale Amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, con efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle Azioni dell'Emittente sul MTA.

Alla Data del Prospetto Informativo, il Responsabile della funzione di *internal audit* è Simone Zago, nominato con delibera del Consiglio di Amministrazione del 18 luglio 2014, con efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni dell'Emittente sul MTA.

16.4 Recepimento delle norme in materia di governo societario

La Società ha intenzione di allineare il proprio sistema di governo societario alle disposizioni in materia previste dal TUF e dal Codice di Autodisciplina. In particolare, la Società intende attuare l'art. 1 e relativi criteri applicativi del Codice di Autodisciplina.

L'Assemblea straordinaria dell'Emittente tenutasi in data 18 luglio 2014 ha deliberato l'adozione di un nuovo Statuto Sociale, con efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni dell'Emittente sul MTA. La delibera è stata iscritta nel Registro delle Imprese di Verona in data 21 luglio 2014.

In particolare, lo Statuto Sociale approvato dall'Emittente:

- (i) prevede il meccanismo del c.d. "voto di lista" per la nomina dei componenti del Consiglio di Amministrazione, conformemente a quanto previsto dall'art. 147 ter del TUF;
- (ii) prevede il meccanismo del c.d. "voto di lista" per la nomina dei componenti del Collegio Sindacale, conformemente a quanto previsto dall'art. 148 del TUF;
- (iii) prevede che il riparto dei componenti del Consiglio di Amministrazione da eleggere sia effettuato in base a un criterio che assicuri l'equilibrio tra i generi, conformemente a quanto previsto dall'art. 147-ter del TUF;
- (iv) prevede che il riparto dei componenti del Collegio Sindacale da eleggere sia effettuato in base a un criterio che assicuri l'equilibrio tra i generi, conformemente a quanto previsto dall'art. 148 del TUF.

Per ulteriori informazioni sul contenuto dello Statuto Sociale, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXI, Paragrafo 21.2 del Prospetto Informativo.

In data 18 luglio 2014, su proposta del Collegio Sindacale, l'Assemblea ha conferito alla Società di Revisione Deloitte l'incarico di svolgere l'attività di revisione legale del bilancio d'esercizio e dei bilancio consolidato della Fedrigoni, nonché la revisione dei bilanci semestrali abbreviati, per il novennio 2014-2022, ai sensi del D. Lgs. n. 39/2010 (cd. "Testo Unico della revisione legale dei conti").

L'Assemblea dei soci ha altresì nominato, in data 7 maggio 2014, un nuovo Consiglio di Amministrazione la cui composizione, con la presenza di un congruo numero di amministratori non esecutivi e indipendenti, rispetta sia le norme di legge in materia (e, tra l'altro, l'articolo 147-ter, comma 4, del Testo Unico che richiede, quando il consiglio sia composto da più di sette membri, la presenza di almeno due amministratori indipendenti ai sensi dell'articolo 148, comma 3 del Testo Unico), sia i principi di corporate governance dettati dal Codice di Autodisciplina, sia i requisiti delle Istruzioni di Borsa Italiana S.p.A. (nei consigli composti da almeno nove membri, almeno tre devono essere indipendenti).

Il Consiglio di Amministrazione nella riunione del 7 maggio 2014 ha valutato l'indipendenza dei propri Amministratori, ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 148, comma 3, del TUF (come richiamato dall'art. 147-ter,

comma 4, del TUF) e dell'art. 3 del Codice di Autodisciplina, verificando la presenza di un numero adeguato di Amministratori non esecutivi e indipendenti al fine di conformarsi alle raccomandazioni del Codice di Autodisciplina e dell'art. IA.2.10.6 delle Istruzioni di Borsa.

In particolare, dei 9 amministratori, 5 sono "non esecutivi" ai sensi dell'articolo 2 del Codice di Autodisciplina e, tra loro, 3 "indipendenti" ai sensi dell'articolo 3 del Codice e del combinato disposto degli articoli 147-ter, comma 4 e 148, comma 3 del Testo Unico.

La presenza di un congruo numero di amministratori non esecutivi e indipendenti è diretta ad assicurare l'assunzione di decisioni adeguatamente ponderate, soggette (anche) all'esame di amministratori per definizione estranei alla gestione operativa del Gruppo Fedrigoni ("non esecutivi") e, tra l'altro, alieni da rapporti rilevanti sia con il *management* sia con l'azionariato di riferimento ("indipendenti").

La presenza di tali figure all'interno dell'organo amministrativo, come noto, costituisce inoltre adeguato presidio rispetto alle materie nelle quali potrebbero manifestarsi potenziali conflitti di interesse: in tale contesto vanno collocate le funzioni assegnate dal Consiglio di Amministrazione al Comitato Controllo e Rischi in ossequio alla regolamentazione Consob sull'operatività con le Parti Correlate, emanata dall'Autorità di Vigilanza in attuazione della delega di cui all'art. 2391-bis del Codice Civile.

Nella riunione del 18 luglio 2014 il Consiglio di Amministrazione ha adottato ulteriori deliberazioni, di adesione e di attuazione ai principi dell'autodisciplina, che vengono di seguito sintetizzate. In conformità a quanto previsto dai principi dell'autodisciplina il Consiglio di Amministrazione ha proceduto a nominare l'amministratore esecutivo Massimiliano Pancera quale "Amministratore Incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi". L'Amministratore Incaricato del sistema di Controllo Interno e di gestione dei rischi:

- a) cura l'identificazione dei principali rischi aziendali, tenendo conto delle caratteristiche delle attività svolte dall'Emittente e dalle sue controllate e li sottopone periodicamente all'esame del Consiglio di Amministrazione;
- b) dà esecuzione alle linee di indirizzo definite dal Consiglio di Amministrazione, curando la progettazione, realizzazione e gestione del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi e verificandone costantemente l'adeguatezza e l'efficacia;
- c) si occupa dell'adattamento del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi alla dinamica delle condizioni operative e del panorama legislativo e regolamentare;
- d) può chiedere alla funzione di *internal audit* lo svolgimento di verifiche su specifiche aree operative e sul rispetto delle regole e procedure interne nell'esecuzione di operazioni aziendali, dandone contestuale comunicazione al Presidente del Consiglio di Amministrazione, al Presidente del Comitato Controllo e Rischi e al Presidente del Collegio Sindacale;
- e) riferisce tempestivamente al Comitato Controllo e Rischi (o al Consiglio di Amministrazione) in merito a problematiche e criticità emerse nello svolgimento della propria attività o di cui abbia comunque notizia, affinché il comitato (o il Consiglio di Amministrazione) possa prendere le opportune iniziative.

In data 18 luglio 2014, il Consiglio di Amministrazione ha inoltre provveduto ad approvare la procedura del Gruppo Fedrigoni inerente la gestione interna e la comunicazione all'esterno delle informazioni societarie, con particolare riferimento alle informazioni privilegiate, sia allo scopo di preservare la riservatezza dei documenti e delle informazioni inerenti il Gruppo Fedrigoni, sia per assicurare al pubblico una informazione corretta, completa, adeguata e non selettiva.

Con riferimento alle norme legislative e regolamentari in materia di "*market abuse*", in data 18 luglio 2014 il Consiglio ha (i) approvato una procedura che, oltre a garantire il pieno rispetto degli obblighi pubblicitari inerenti le operazioni compiute dai cd. "soggetti rilevanti" ai sensi dell'art. 152 *sexies* Regolamento Emittenti sulle azioni emesse da Fedrigoni e sugli strumenti finanziari ad esse collegati, vieta il compimento

di tali operazioni in determinati periodi (c.d. "Procedura *Internal Dealing*") che entrerà in vigore con effetto dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni della Società presso il MTA;
(ii) ha inoltre istituito, ai sensi dell'art. 115-*bis* del Testo Unico, il Registro delle persone che hanno accesso alle informazioni privilegiate (c.d. "Registro *Insider*"), determinandone i criteri di tenuta e le modalità di gestione che sono contenute in un'apposita procedura che nella medesima seduta il Consiglio di Amministrazione ha provveduto ad approvare.

Nella seduta del 18 luglio 2014 il Consiglio di Amministrazione ha approvato, previo parere favorevole rilasciato nella medesima data all'unanimità dagli amministratori indipendenti Silvana Canestrari, Edoardo Lombardi e Graziano G. Visentin, con efficacia dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni della Società nel MTA, la "Procedura sulle Operazioni con Parti Correlate di Fedrigoni S.p.A." (la "Procedura OPC"), in conformità con i principi stabiliti dalla Consob nel Regolamento adottato con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato ed integrato (il "Regolamento OPC") e alla Comunicazione n. DEM/10078683 del 24 settembre 2010. Tenuto conto che la Società rientra nella definizione di "società di recente quotazione" dettata dall'art. 3 Regolamento OPC, e fintanto che possa qualificarsi come tale (cioè fino alla data di approvazione del bilancio relativo al secondo esercizio successivo a quello di quotazione), l'Emittente intende avvalersi della deroga prevista all'art. 10 del Regolamento OPC. Per maggiori informazioni in merito alla Procedura OPC adottata dall'Emittente *cf.* Sezione Prima Capitolo XIX del Prospetto Informativo.

In data 18 luglio 2014 il Consiglio di Amministrazione ha poi nominato, con efficacia dall'inizio delle negoziazioni, il dott. Vittorio Sfligiotti quale nuovo Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili e societari ai sensi dell'art. 154 *bis* del TUF, conferendogli i relativi poteri e adeguati mezzi per l'espletamento dell'incarico.

Nella medesima seduta del 18 luglio 2014 il Consiglio di Amministrazione ha inoltre designato l'amministratore indipendente della Società, Edoardo Lombardi, quale *Lead Independent Director* con efficacia dall'inizio delle negoziazioni; nell'espletamento dell'incarico ricevuto e, conformemente ai principi dell'autodisciplina ai quali la Società ha aderito, Edoardo Lombardi fungerà da punto di riferimento degli amministratori non esecutivi e, in particolare, di quelli indipendenti, anche al fine di garantire tempestivi e completi flussi informativi all'interno del Consiglio di Amministrazione.

Il sistema di controllo di gestione adottato dall'Emittente è conforme alle regole per la quotazione dettate da Borsa Italiana.

La Società ha, inoltre, adottato un proprio modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del D. Lgs. n. 231/2001, sin dal dicembre 2008.

Il modello organizzativo di Fedrigoni identifica le aree della Società soggette a rischio di commissione dei reati rilevanti ai sensi del D. Lgs. n. 231/2001; disciplina funzioni e poteri dell'Organismo di Vigilanza e ne fissa i requisiti; stabilisce adeguati flussi informativi verso l'Organismo di Vigilanza, diretti a garantire il corretto funzionamento del modello; introduce un adeguato sistema sanzionatorio, finalizzato a garantire effettività al modello; comprende un "Codice Etico", che riassume in sé tutti i principi ispiratori ai quali ogni dipendente e collaboratore del Gruppo è tenuto a conformarsi; fissa i principi che l'organizzazione aziendale deve rispettare al fine di prevenire la commissione dei reati rilevanti (il "Modello").

L'Organismo di Vigilanza è composto dal dott. Luciano Paliaga, dal dott. Antonio Ereno e dal dott. Fernando Luigi Rossi i quali resteranno in carica fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2015.

All'Organismo di Vigilanza è affidato il compito di vigilare secondo le disposizioni stabilite nel Modello Organizzativo, con libero accesso alla prevenzione dei reati rilevanti, per:

- verificare l'efficacia e l'adeguatezza del Modello e l'idoneità delle procedure adottate alla prevenzione dei reati rilevanti per il Decreto 231/2001;
- vigilare sulla corretta attuazione del Modello redatto dalla Società;
- raccogliere informazioni relative alle attività in corso e a quelle previste, verificare se queste possano determinare potenziali comportamenti a rischio dei reati previsti dal Decreto 231/2001;
- controllare che sia assicurata un'adeguata comunicazione, diffusione e conoscenza del Modello tra i dipendenti e tutti i collaboratori della Società;
- verificare l'aggiornamento del Modello, segnalando con tempestività al Consiglio di Amministrazione la necessità di procedere ad eventuali integrazioni e aggiornamenti;
- conservare la documentazione e le informazioni di rilievo raccolte nell'esecuzione delle attività di controllo e verifica;
- effettuare ricognizioni sulle attività e sui processi aziendali, in relazione alla mappatura dei processi sensibili e a rischio reato;
- raccogliere, elaborare e documentare le informazioni inerenti le attività di verifica;
- coordinarsi con le funzioni aziendali per il monitoraggio delle attività in relazione alle disposizioni contenute nel Modello.

L'Organismo di Vigilanza può svolgere indagini interne, in collaborazione con le funzioni aziendali interessate, al fine di acquisire ulteriori elementi di verifica. In data 18 luglio 2014 la Società ha nominato, con efficacia dall'inizio delle negoziazioni, il dott. Vittorio Sfligiotti quale *Investor Relator*, incaricato della gestione dei rapporti con gli investitori istituzionali e con gli altri azionisti e la Borsa Italiana S.p.A..

Inoltre, si segnala che ai sensi dell'art. 19 del D. lgs. 39/2010, il Collegio Sindacale dell'Emittente, in veste di comitato per il controllo interno e la revisione contabile, vigila su: (i) il processo di informativa finanziaria, (ii) l'efficacia dei sistemi di controllo interno, di revisione interna, se applicabile, e di gestione del rischio; (iii) la revisione legale dei conti annuali e dei conti consolidati; (iv) l'indipendenza del revisore legale o della società di revisione legale, in particolare per quanto concerne la prestazione di servizi non di revisione all'ente sottoposto alla revisione legale dei conti.

Si precisa infine che l'Emittente, in quanto controllante di società costituite e regolate dalla legge di Stati non appartenenti all'Unione Europea, rispetta le condizioni previste dall'art. 36 del Regolamento Mercati con riferimento alla controllata, che riveste significativa rilevanza, Arconvert Brasil Ltda. Con riguardo alla controllata Fedrigoni Asia Ltda, le previsioni dell'art. 36 del Regolamento Mercati non trovano applicazione in quanto la stessa società non riveste significativa rilevanza e pertanto beneficia delle esenzioni previste dall'art. 151 del Regolamento Emittenti.

Capitolo XVII

Dipendenti

17.1 Dipendenti

La seguente tabella riporta l'evoluzione del numero di dipendenti complessivamente impiegati dal Gruppo Fedrigoni al 30 giugno 2014, al 31 dicembre 2013, al 31 dicembre 2012 e al 31 dicembre 2011, ripartiti secondo le principali categorie.

	30.06.2014	31.12.2013	31.12.2012	31.11.2011
Dirigenti	42	41	43	40
Quadri, impiegati ed equiparati	743	723	709	709
Operai	1.470	1.369	1.361	1.386
Totale	2.255	2.133	2.113	2.135

Le seguenti tabelle riportano la suddivisione tra Italia ed estero dell'organico del Gruppo al 30 giugno 2014, al 31 dicembre 2013, al 31 dicembre 2012, al 31 dicembre 2011 ripartito secondo le principali categorie:

Italia	30.06.2014	31.12.2013	31.12.2012	31.11.2011
Dirigenti	25	25	28	25
Quadri, impiegati ed equiparati	475	472	477	486
Operai	1.270	1.189	1.173	1.212
Totale	1.770	1.686	1.678	1.723

Esteri	30.06.2014	31.12.2013	31.12.2012	31.11.2011
Dirigenti	17	16	15	15
Quadri, impiegati ed equiparati	268	251	232	223
Operai	200	180	188	174
Totale	485	447	435	412

Alla Data del 30 giugno 2014 il Gruppo impiega complessivamente 2.255 unità di cui 181 sono lavoratori temporanei.

Alla Data del 31 luglio 2014 impiega complessivamente 2.259 unità di cui 189 sono lavoratori temporanei.

Al 31 dicembre 2013, circa il 69,4% degli organici sono dipendenti dell'Emittente e sono localizzati nelle sedi e negli stabilimenti di Verona, Arco (TN), Varone di Riva del Garda (TN), Fabriano (AN), Pioraco (MC), Rocchetta (AN), Castelraimondo (MC) e Ospiate di Bollate (MI).

Contratti Collettivi Nazionali di Lavoro (C.C.N.L.)

L'Emittente applica:

- il C.C.N.L. per "le aziende esercenti l'industria della carta e cartone, della cellulosa, pasta legno, fibra vulcanizzata e presfibra e per le aziende cartotecniche e trasformatrici della carta e del cartone", in vigore sino al 30 giugno 2015, ai dipendenti (non dirigenti).
- il C.C.N.L. "per i dipendenti delle aziende grafiche ed affini e delle aziende editoriali anche multimediali", scaduto il 31 marzo 2013, ai dipendenti (non dirigenti);
- il C.C.N.L. per "i Dirigenti di Aziende Produttrici di Beni e Servizi", scaduto il 31 dicembre 2013, a tutto il personale dirigente.

TFR (Trattamento di fine rapporto)

Al 31 dicembre 2013 gli importo accantonati a titolo di TFR dall'Emittente ammontano a Euro 19.584 migliaia.

Ricorso alla Cassa Integrazioni Guadagni

Nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 l'Emittente non ha mai fatto ricorso alla Cassa Integrazione Straordinaria.

17.2 Partecipazioni azionarie e *stock option*

Alla Data del Prospetto Informativo, non sono stati deliberati piani di *stock option* rivolti, tra l'altro, ai Principali Dirigenti ed ai membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale delle società del Gruppo.

17.3 Accordi di partecipazione dei dipendenti al capitale sociale

Alla Data del Prospetto Informativo, non esistono accordi contrattuali o clausole statutarie che attribuiscono ai dipendenti del Gruppo una partecipazione al capitale o agli utili dell'Emittente.

Capitolo XVIII

Principali azionisti

18.1 Azionisti che detengono partecipazioni superiori al 2% del capitale

Alla Data del Prospetto Informativo, secondo le risultanze del libro soci e le altre informazioni a disposizione dell'Emittente, il 99,99% del capitale sociale di Fedrigoni è detenuto da San Colombano S.p.A. (già Cartiere Fedrigoni & C.), società riconducibile ai fratelli Alessandro, Giovanna (detta Franca) e Marta Fedrigoni (i "Fratelli Fedrigoni").

Al riguardo si precisa che il capitale sociale della San Colombano S.p.A. ("San Colombano", già Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A.) è rappresentato quanto al 51% da azioni ordinarie con diritto di voto ("Azioni Ordinarie") e quanto al restante 49% da azioni privilegiate nella distribuzione dei dividendi, postergate nell'incidenza delle perdite e prive del diritto di voto. Tutte le Azioni Ordinarie che danno diritto alla totalità dei diritti di voto sono detenute indirettamente dai Fratelli Fedrigoni. In particolare:

- il sig. *Alessandro Fedrigoni* è indirettamente titolare, per il tramite della società Astura S.r.l., del 50% dei diritti di voto di San Colombano. Astura S.r.l. è indirettamente controllata da Alessandro Fedrigoni per il tramite della società Area 51 S.r.l. della quale detiene l'1% del capitale in piena proprietà e il 99% in usufrutto con diritto di voto ceduto al medesimo da Alessia Fedrigoni e Francesca Fedrigoni per il 49,5% ciascuna;
- la sig.ra *Marta Fedrigoni* è indirettamente titolare, per il tramite della società Mafed S.r.l., del 25% dei diritti di voto di San Colombano. Mafed S.r.l. è indirettamente controllata da Marta Fedrigoni, per il tramite della società G.jato S.r.l. della quale detiene l'1% del capitale in piena proprietà e l'80% in usufrutto con diritto di voto ceduto alla medesima da Guido Cantini; e
- la sig.ra *Giovanna (detta Franca) Fedrigoni* è indirettamente titolare, per il tramite della società Il Faro S.r.l., del 25% dei diritti di voto di San Colombano. Il Faro S.r.l. è controllata da Giovanna (detta Franca) Fedrigoni la quale detiene (i) l'80% del capitale sociale per il tramite della società Zac S.r.l. della quale detiene l'1% del capitale in piena proprietà e il 99% in usufrutto con voto ceduto alla medesima da Chiara Mediola, e (iii) lo 0,2% del capitale sociale direttamente in piena proprietà e il 19,8% in usufrutto con diritto di voto ceduto alla medesima da Chiara Mediola.

Si precisa inoltre che (i) le Azioni Ordinarie di San Colombano S.p.A. sono intestate fiduciariamente a UBI Fiduciaria S.p.A., (ii) le quote rappresentative dell'intero capitale sociale di Astura S.r.l., Mafed S.r.l. e Il Faro S.r.l. (ad eccezione dello 0,2% del capitale sociale che è intestato a Giovanna (detta Franca) Fedrigoni) sono, per ciascuna società, intestate fiduciariamente a Comitalia Compagnia Fiduciaria S.p.A. e Comfid S.r.l., e (iii) le quote rappresentative dell'intero capitale sociale di Area 51 S.r.l., G.jato S.r.l. e Zac S.r.l. sono, per ciascuna società, intestate fiduciariamente a Comitalia Compagnia Fiduciaria S.p.A. e Comfid S.r.l..

La seguente tabella illustra la compagine sociale dell'Emittente alla Data del Prospetto Informativo e la sua evoluzione in caso di integrale sottoscrizione delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione e di integrale esercizio dell'opzione *Greenshoe*.

Azionista	N. Azioni alla Data del Prospetto	Capitale Sociale (%)	Azioni rinvenienti dall'Aumento di Capitale	Azioni Offerte in vendita	Azioni post Offerta Globale	Capitale Sociale (%)	Azioni oggetto della <i>Greenshoe</i>	Azioni post Offerta Globale in caso di integrale esercizio della <i>Greenshoe</i>	Capitale Sociale (%)
San Colombano S.p.A.	80.000.000	99,99	-	19.230.440	60.769.560	64,99	4.909.500	55.860.060	59,74
Altri azionisti	440	0,00	-	-	440	0,00	-	440	0,00
Mercato	-	-	13.499.560	-	32.730.000	35,01	-	37.639.500	40,26
Totale	80.000.440	100,00	13.499.560	19.230.440	93.500.000	100,00	4.909.500	93.500.000	100,00

18.2 Diritti di voto diversi in capo ai principali azionisti

Alla Data del Prospetto Informativo l'Emittente ha in circolazione solo azioni ordinarie e non esistono altre categorie di azioni portatrici di diritti di voto di altra natura.

18.3 Indicazione dell'eventuale soggetto controllante ai sensi dell'art. 93 del Testo Unico

Alla Data del Prospetto Informativo, l'Emittente è controllato di diritto, ai sensi dell'art. 93 del Testo Unico da San Colombano S.p.A. che detiene il 99,99% del capitale sociale della Società.

Tutte le azioni ordinarie di San Colombano S.p.A. sono possedute, come descritto nel precedente Paragrafo 18.1, indirettamente dai Fratelli Fedrigoni nessuno dei quali esercita singolarmente il controllo di diritto di San Colombano S.p.A. ai sensi dell'art. 93 del Testo Unico.

I Fratelli Fedrigoni controllano congiuntamente San Colombano in virtù del patto parasociale descritto al successivo Paragrafo 18.4.

Anche a seguito dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, assumendo l'integrale collocamento della stessa e l'integrale esercizio dell'Opzione, l'Emittente continuerà ad essere controllata di diritto ai sensi dell'articolo 93 del Testo Unico da San Colombano S.p.A..

18.4 Patti Parasociali

In data 15 aprile 2011 i Fratelli Fedrigoni hanno sottoscritto un patto parasociale riferito alle azioni ordinarie di San Colombano S.p.A. (già Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A. ("**San Colombano**"), di cui gli stessi detengono, indirettamente per il tramite di tre società a responsabilità limitata il 51% del capitale sociale, rappresentato da azioni ordinarie (le "**Azioni Sindacate**"), essendo il restante 49% rappresentato da azioni prive del diritto di voto, ma privilegiate nella distribuzione degli utili e postergate nelle perdite.

Detto patto disciplina taluni profili relativi: (i) al trasferimento delle Azioni Sindacate nonché delle quote nelle società Astura S.r.l., Mafed S.r.l. e Il Faro S.r.l. (le "**Partecipazioni nelle S.r.l.**"); (ii) alla *governance* di San Colombano.

Con riferimento al trasferimento delle Azioni Sindacate è prevista la libera trasferibilità esclusivamente fra Fratelli e/o da ciascun Fratello ai propri discendenti in linea diretta, o a società direttamente o indirettamente controllate in via totalitaria dai predetti soggetti; in ogni altro caso, il trasferimento deve essere approvato all'unanimità dai Fratelli Fedrigoni. Al fine di dare stabilità al patto, è inoltre previsto l'impegno dei Fratelli Fedrigoni, per tutta la durata del patto medesimo, a non trasferire in alcun modo o ad alcun titolo la proprietà delle Partecipazioni nelle S.r.l. se non a favore dei loro discendenti in linea diretta, o a società direttamente controllate, in via totalitaria, dai Fratelli e/o dai loro discendenti in linea retta, e a non costituire o cedere diritti reali sulle stesse, salvo che consti il consenso unanime dei Fratelli Fedrigoni.

Con riferimento alla *governance* è prevista l'istituzione di un Consiglio di Famiglia, composto dai Fratelli Fedrigoni e da altri loro familiari. Il Consiglio di Famiglia – ove hanno diritto di voto i Fratelli Fedrigoni – salve le precisazioni che seguono, delibera come segue:

- (a) all'unanimità delle Azioni Sindacate in prima convocazione, e a maggioranza assoluta delle Azioni Sindacate in una seduta successiva (secondo le regole di seguito specificate), per quanto riguarda:
- (i) trasferimento delle Azioni Sindacate e delle Partecipazioni nelle S.r.l. a terzi, ferma restando la libertà di trasferimento fra Fratelli e/o da ciascun Fratello ai propri discendenti in linea retta, o a società direttamente o indirettamente controllate dai predetti soggetti;
 - (ii) acquisizioni e cessioni di partecipazioni da parte di San Colombano;
 - (iii) modifiche dello Statuto di San Colombano, ad eccezione delle modifiche necessarie per adeguare lo stesso a nuove normative;
 - (iv) fusioni, scissioni, trasformazioni, aumenti di capitale ed altre operazioni straordinarie riguardanti San Colombano;
- (b) a maggioranza assoluta delle Azioni Sindacate per quanto riguarda:
- (i) numero e nominativo degli Amministratori e dei sindaci da eleggere negli organi sociali di San Colombano;

- (ii) operazioni di particolare rilevanza che riguardino il patrimonio immobiliare di San Colombano (es. compravendita, conferimento, ecc. degli immobili sociali);
- (iii) nomina del Presidente del Consiglio di Famiglia.

In caso di parità dei voti calcolati sulla base delle Azioni Sindacate:

- sulle materie di cui al precedente punto (b)(i) s'intenderà adottata la soluzione che avrà ottenuto il voto favorevole del Presidente del patto parasociale (individuato tra i Fratelli Fedrigoni secondo le modalità previste dal patto parasociale stesso);
- tutte le altre materie saranno oggetto di una nuova votazione, in cui avranno diritto di voto, oltre ai Fratelli Fedrigoni, anche Chiara Mediolì, Guido Cantini, Alessia Fedrigoni e Francesca Fedrigoni e s'intenderà adottata la decisione che avrà ricevuto il voto favorevole della maggioranza dei votanti.

Il patto parasociale ha durata di tre anni e si è rinnovato automaticamente in data 15 aprile 2014 per un ulteriore periodo di tre anni. Il patto parasociale sarà rinnovabile per ulteriori periodi di tre anni, salvo disdetta da comunicarsi con un preavviso di tre mesi dalla scadenza; in caso di disdetta, i Fratelli Fedrigoni negozieranno in buona fede nuovi patti parasociali. Il Patto si scioglie automaticamente in caso di decesso di uno dei membri del Consiglio di Famiglia o di sua definitiva impossibilità per malattia a partecipare al Consiglio di Famiglia, decorso un periodo di tre mesi dall'evento, nel predetto termine, i membri superstiti si impegnano a negoziare in buona fede nuovi accordi, che siano di soddisfacimento per tutti.

In virtù del patto parasociale sopra descritto, i Fratelli Fedrigoni controllano congiuntamente San Colombano.

Tale patto sarà pubblicato ai sensi dell'art. 122 del Testo Unico nei termini previsti dalla normativa vigente ed applicabile.

Capitolo XIX

Operazioni con parti correlate

I rapporti intrattenuti dall'Emittente con le società del Gruppo (di seguito anche i "Rapporti Infragruppo") e dal Gruppo con le parti correlate, individuate sulla base dei criteri definiti dallo IAS 24 – *Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate*, sono prevalentemente di natura commerciale e finanziaria e sono effettuate a normali condizioni di mercato.

Nei successivi paragrafi si riportano i saldi patrimoniali ed economici per i semestri chiusi al 30 giugno 2014 e 2013 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011: (i) delle operazioni con parti correlate poste in essere dal Gruppo, fatta eccezione per i compensi erogati ai dirigenti con responsabilità strategiche nell'Emittente, per i quali si rimanda al Capitolo XV, Paragrafo 15.1 del Prospetto Informativo e (ii) delle operazioni con società del Gruppo poste in essere dall'Emittente.

Si segnala che il Gruppo Fedrigoni si è dotato di una formale procedura per l'operatività con le parti correlate (sia intragruppo, sia esterne al perimetro di consolidamento del Gruppo Fedrigoni) che entrerà in vigore a far data dall'inizio delle negoziazioni delle azioni della Società presso il MTA.

In particolare la Procedura OPC, con riguardo alla definizione di "parte correlata" – per la quale si fa rinvio alla nozione di cui all'Allegato 1 al Regolamento OPC – contempla, tra l'altro, al fine di una maggiore intelleggibilità, tre diverse macro-categorie di soggetti: (i) il *management* (in senso lato) della Fedrigoni; (ii) il *management* delle società controllanti e (iii) gli azionisti di riferimento dell'Emittente.

In ragione di ciò la Procedura OPC contempla una stessa procedura di istruzione ed approvazione di tutte le operazioni con parti correlate (non di competenza dell'Assemblea), senza distinguere tra quelle di maggior rilevanza (intendendosi per tali quelle in cui l'indice di rilevanza del controvalore o dell'attivo o delle passività risulti superiore alla soglia del 5%) e quelle di minor rilevanza. La Procedura OPC prevede anche che il ruolo e le competenze rilevanti che il Regolamento OPC attribuisce ai comitati costituiti, in tutto o in maggioranza da amministratori indipendenti, sono attribuite al Comitato Controllo e Rischi della Società, costituito da tre amministratori non esecutivi e in maggioranza indipendenti (il Comitato è perciò anche chiamato "*Comitato Controllo e Rischi e per l'operatività con le Parti Correlate*").

I principi da osservare nel caso in cui l'Emittente avvii una negoziazione inerente un'operazione con parti correlate sono i seguenti: (i) al Comitato per il Controllo e Rischi e all'organo competente a deliberare sull'operazione devono essere fornite con congruo anticipo informazioni complete e adeguate sull'operazione con parti correlate, supportate da adeguata documentazione; (ii) le informazioni fornite devono mettere in condizioni sia il Comitato Controllo e Rischi sia l'organo competente di deliberare sull'operazione, di effettuare un approfondito e documentato esame, nella fase istruttoria e nella fase deliberativa, delle ragioni dell'operazione, nonché della convenienza e della correttezza sostanziale delle sue condizioni; la documentazione predisposta dovrà contenere oggettivi elementi di riscontro ove le condizioni dell'operazione con parti correlate siano definite equivalenti a quelle di mercato o *standard*; (iii) l'operazione con parti correlate è deliberata dall'organo di volta in volta competente, che delibera solo dopo il rilascio di un motivato parere non vincolante da parte del Comitato Controllo e Rischi, avente ad oggetto l'interesse della Società al compimento dell'operazione, nonché la convenienza e la correttezza sostanziale delle condizioni dell'operazione. Il parere del comitato deve essere rilasciato in tempo utile per l'approvazione dell'operazione con parti correlate da parte della funzione o dell'organo competente; (iv) il Comitato Controllo e Rischi ha diritto di farsi assistere, a spese della Società, da uno o più esperti indipendenti di propria scelta che non abbiano, neppure indirettamente, interessi nell'operazione; (v) gli organi delegati forniscono una completa informativa, almeno trimestrale, al Consiglio di Amministrazione e al Collegio Sindacale sull'esecuzione delle operazioni con parti correlate; (vi) qualora il parere del Comitato Controllo e Rischi sia negativo, il Consiglio di Amministrazione può ugualmente approvare l'operazione. In tal caso, fermi restando tutti gli ulteriori obblighi di legge ed, in particolare, quelli di cui all'art. 114 TUF, entro 15 giorni dalla chiusura di ciascun trimestre dell'esercizio la Società è tenuta a pubblicare, con le modalità previste dalla normativa – anche regolamentare – vigente, un documento contenente le seguenti informazioni relative alle operazioni con parti correlate approvate nel trimestre di riferimento nonostante il parere negativo del Comitato Controllo e Rischi: identità della controparte

e natura della correlazione, oggetto dell'operazione, corrispettivo, ragioni per le quali non si è ritenuto di condividere il parere del Comitato Controllo e Rischi. Nel medesimo termine il parere è messo a disposizione del pubblico in allegato al documento informativo o sul sito *internet* della Società; *(vii)* i verbali delle deliberazioni di approvazione riportano adeguata motivazione in merito all'interesse della Società al compimento dell'operazione, nonché alla convenienza e alla correttezza sostanziale delle relative condizioni.

Quanto al regime di pubblicità, la Procedura OPC prevede per tutte le operazioni di maggiore rilevanza l'obbligo di pubblicare un documento informativo, insieme con i pareri degli amministratori indipendenti e – con possibilità di pubblicarne i soli elementi essenziali motivandone la scelta – degli esperti indipendenti. In caso di operazioni, anche esentate, soggette agli obblighi di informazione previsti dall'art. 114, comma 1, del Testo Unico si applicherà il regime informativo previsto dall'art. 6 del Regolamento OPC.

La Procedura OPC contempla inoltre, conformemente a quanto consentito dal Regolamento OPC, l'esclusione dall'applicazione della nuova disciplina di talune categorie di operazioni; in particolare, vengono escluse: *(i)* le operazioni "di importo esiguo"; *(ii)* le operazioni con o tra società controllate, anche congiuntamente, nonché alle operazioni con società collegate purché nelle società controllate o collegate controparti dell'operazione non vi siano interessi "significativi" di altre Parti Correlate della Società; *(iii)* le deliberazioni assembleari relative ai compensi spettanti ai membri del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Esecutivo ai sensi dell'art. 2389, comma 1, cod. civ., ai membri del Collegio Sindacale, nonché alle deliberazioni in materia di remunerazione degli Amministratori investiti di particolari cariche rientranti nell'importo complessivo preventivamente determinato dall'Assemblea ai sensi dell'art. 2389, comma 3, cod. civ.²²; *(iv)* le deliberazioni in materia di remunerazione degli Amministratori investiti di particolari cariche e degli altri dirigenti con responsabilità strategiche, a condizione che siano rispettate le condizioni di cui al Regolamento con Parti Correlate e fermi restando gli obblighi di informazione periodica previsti dall'art. 6 della Procedura OPC; nonché gli altri casi consentiti dal Regolamento OPC²³; *(v)* le operazioni ordinarie che siano concluse a condizioni equivalenti a quelle di mercato o a condizioni *standard*, fermo restando il rispetto degli obblighi informativi di cui all'articolo 6 della Procedura OPC. In tali casi, qualora si tratti di Operazioni di Maggiore Rilevanza ai sensi della Procedura OPC, fermi restando gli obblighi di informativa ai sensi dell'art. 114 TUF e dell'art. 6 della Procedura OPC, la Società comunica alla Consob, nei tempi e con le modalità indicate dalla normativa di volta in volta vigente, la controparte, l'oggetto e il corrispettivo delle operazioni che hanno beneficiato dell'esclusione, e specifica nelle relazioni di cui all'art. 6 della Procedura OPC le operazioni concluse avvalendosi di tale esclusione.

Per individuare le operazioni di importo esiguo la Procedura OPC ha riguardo ai criteri di rilevanza stabiliti dall'Allegato 3 al Regolamento OPC, ai quali si applicano le soglie di importo assoluto nel seguito individuate:

- a) Indice di rilevanza del controvalore: sono operazioni di importo esiguo quelle il cui controvalore sia inferiore ad Euro 250.000,00 per le operazioni con parti correlate;
- b) Indice di rilevanza dell'attivo: sono operazioni di importo esiguo quelle in cui l'attivo dell'entità oggetto dell'operazione sia inferiore ad Euro 250.000,00 per le operazioni con parti correlate;
- c) Indice di rilevanza delle passività: sono operazioni di importo esiguo quelle in cui il totale delle passività della società o del ramo d'azienda acquisiti sia inferiore ad Euro 250.000,00 per le operazioni con parti correlate.

In sede di individuazione delle operazioni di importo esiguo si osservano, in quanto compatibili, le indicazioni di cui all'Allegato 3 del Regolamento OPC. Qualora ad un'operazione sia applicabile più di un indice tra quelli sopra elencati, l'operazione è di importo esiguo purché tutti gli indici applicabili siano inferiori alle soglie come sopra stabilite.

In situazioni di motivata urgenza, la Procedura OPC consente poi – conformemente a quanto disposto dall'art. 28 dello Statuto Sociale che entrerà in vigore a partire dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni della Società presso il MTA il perfezionamento di operazioni con parti correlate (che non siano di competenza dell'Assemblea o non debbano essere da questa autorizzate) anche in deroga alle regole ordinarie, purché siano rispettate le seguenti condizioni: *(i)* il Presidente del Consiglio di Amministrazione nonché il Comitato Controllo e Rischi e il Presidente del Collegio Sindacale dell'Emittente devono essere informati delle ragioni di urgenza prima

²² Si segnala che tale esenzione *(i)* sarà applicabile solo una volta che la Società avrà adottato una politica sulla remunerazione e sottoposto la medesima al voto dell'assemblea dei soci ai sensi dell'art. 123-ter del Testo Unico; e *(ii)* le deliberazioni relative ai compensi adottate sino a tale data saranno trattate come operazioni con parti correlate in ragione del relativo importo.

²³ Si veda la precedente nota n. 21.

del compimento dell'operazione; (ii) l'operazione – ferma restando la sua efficacia – deve successivamente essere oggetto di una deliberazione non vincolante della prima Assemblea ordinaria utile; (iii) il Consiglio di Amministrazione è tenuto a predisporre per la suddetta Assemblea una relazione inerente le ragioni di urgenza, e il Collegio Sindacale deve riferire – se del caso anche tramite un'apposita relazione – le proprie valutazioni in merito alla sussistenza delle ragioni di urgenza; tali relazioni e valutazioni vanno messe a disposizione del pubblico con le modalità e nei termini previsti dalla normativa regolamentare di volta in volta in vigore; (iv) entro il giorno successivo a quello dell'Assemblea, l'Emittente deve mettere a disposizione del pubblico le informazioni sugli esiti del voto con le modalità previste dalla normativa regolamentare vigente.

19.1 Operazioni del Gruppo con le parti correlate

19.1.1 Saldi patrimoniali ed economici con parti correlate relative al Gruppo con riferimento ai semestri chiusi al 30 giugno 2014 e 2013

Nelle seguenti tabelle sono dettagliati i saldi patrimoniali al 30 giugno 2014 e i rapporti economici del Gruppo con parti correlate per i semestri chiusi al 30 giugno 2014 e 2013. Tali informazioni sono state estratte dal bilancio consolidato intermedio abbreviato relativo al semestre chiuso al 30 giugno 2014.

	Al 30 giugno 2014				
	Attività			Passività	
	Crediti finanziari	Crediti commerciali	Crediti tributari	Debiti tributari	Debiti commerciali
San Colombano S.p.A.	3.033	13	3.650	6.286	55
Nerea S.p.A.	-	-	-	-	-
Studio Canestrari e Crescentini	-	5	-	-	15
Studio Biscozzi Nobili	-	-	-	-	-
Canale Industriale G. Camuzzoni Scarl	548	-	-	-	-
Totale	3.581	18	3.650	6.286	70
Incidenza % su voce di bilancio	100,0%	0,0%	100,0%	66,1%	0,0%

	Al 30 giugno 2014				
	Proventi			Oneri	
	Ricavi di vendita	Altri Ricavi	Interessi attivi	Costi per servizi	Interessi passivi
San Colombano S.p.A.	-	-	24	74	-
Gafor	-	-	-	-	-
Nerea S.p.A.	-	-	-	179	-
Studio Canestrari e Crescentini	-	-	-	5	-
Studio Biscozzi Nobili	-	-	-	-	-
Canale Industriale G. Camuzzoni Scarl	-	-	-	-	-
Totale	-	-	24	258	-
Incidenza % su voce di bilancio	0,0%	0,0%	1,2%	0,2%	0,0%

(Migliaia di Euro)

Al 30 giugno 2013

	Proventi			Oneri	
	Ricavi di vendita	Altri Ricavi	Interessi attivi	Costi per servizi	Interessi passivi
San Colombano S.p.A.	-	6	12	18	-
Gafor	-	-	-	-	-
Nerea S.p.A.	-	-	-	176	-
Studio Canestrari e Crescentini	-	-	-	36	-
Studio Biscozzi Nobili	-	-	-	-	-
Canale Industriale G. Camuzzoni Scarl	-	-	-	-	-
Totale	-	6	12	230	-
Incidenza % su voce di bilancio	0,0%	0,1%	0,3%	0,2%	0,0%

19.1.2 Saldi patrimoniali ed economici con parti correlate relative al Gruppo con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011

Nelle seguenti tabelle sono dettagliati i saldi patrimoniali ed economici del Gruppo con parti correlate per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011. Tali informazioni sono state estratte dai bilanci consolidati del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011, 2012 e 2013.

Rapporti patrimoniali

(Migliaia di Euro)

Al 31 dicembre 2013

	Attività			Passività	
	Crediti finanziari	Crediti commerciali	Crediti tributari	Debiti tributari	Debiti commerciali
San Colombano S.p.A.	2.763	7	4.719	3.474	109
Gafor	-	655	-	-	25
Nerea S.p.A.	-	-	-	-	-
Studio Canestrari e Crescentini	-	-	-	-	-
Studio Biscozzi Nobili	-	-	-	-	-
Canale Industriale G. Camuzzoni S.c.a.r.l.	548	-	-	-	-
Totale	3.311	662	4.719	3.474	134
Incidenza % su voce di bilancio	100,0%	0,3%	125,6%	68,2%	0,1%

<i>(Migliaia di Euro)</i>					
Al 31 dicembre 2012					
	Attività			Passività	
	Crediti finanziari	Crediti commerciali	Crediti tributari	Debiti tributari	Debiti commerciali
San Colombano S.p.A.	1.934	5	3.650	2.821	129
Gafor	-	733	-	-	7
Nerea S.p.A.	-	-	-	-	-
Studio Canestrari e Crescentini	-	-	-	-	-
Studio Biscozzi Nobili	-	-	-	-	-
Canale Industriale G. Camuzzoni S.c.a.r.l.	-	-	-	-	-
Totale	1.934	738	3.650	2.821	136
Incidenza % su voce di bilancio	100,0%	0,3%	100,0%	78,5%	0,1%

<i>(Migliaia di Euro)</i>					
Al 31 dicembre 2011					
	Attività			Passività	
	Crediti finanziari	Crediti commerciali	Crediti tributari	Debiti tributari	Debiti commerciali
San Colombano S.p.A.	1.097	-	1.668	-	114
Gafor	-	625	-	2.108	136
Nerea S.p.A.	-	-	-	-	-
Studio Canestrari e Crescentini	-	-	-	-	-
Studio Biscozzi Nobili	-	-	-	-	-
Canale Industriale G. Camuzzoni S.c.a.r.l.	125	-	-	-	-
Totale	1.097	750	1.668	2.108	249
Incidenza % su voce di bilancio	100,0%	0,3%	72,3%	1,4%	0,1%

Rapporti economici

<i>(Migliaia di Euro)</i>					
Al 31 dicembre 2013					
	Proventi			Oneri	
	Ricavi di vendita	Altri Ricavi	Interessi attivi	Costi per servizi	Interessi passivi
San Colombano S.p.A.	-	-	19	122	8
Gafor	1.673	-	-	160	12
Nerea S.p.A.	-	-	-	353	-
Studio Canestrari e Crescentini	-	-	-	83	-
Studio Biscozzi Nobili	-	-	-	100	-
Canale Industriale G. Camuzzoni S.c.a.r.l.	-	-	-	3	-
Totale	1.673	-	19	818	23
Incidenza % su voce di bilancio	0,2%	0,0%	0,3%	0,4%	0,2%

<i>(Migliaia di Euro)</i>					
Al 31 dicembre 2012					
	Proventi			Oneri	
	Ricavi di vendita	Altri Ricavi	Interessi attivi	Costi per servizi	Interessi passivi
San Colombano S.p.A.	-	-	21	150	-
Gafor	1.767	-	-	181	134
Nerea S.p.A.	-	-	-	325	-
Studio Canestrari e Crescentini	-	-	-	43	-
Studio Biscozzi Nobili	-	-	-	131	-
Canale Industriale G. Camuzzoni S.c.a.r.l.				275	
Totale	1.767	-	21	1.106	134
Incidenza % su voce di bilancio	0,2%	0,0%	0,2%	0,6%	0,6%

<i>(Migliaia di Euro)</i>					
Al 31 dicembre 2011					
	Proventi			Oneri	
	Ricavi di vendita	Altri Ricavi	Interessi attivi	Costi per servizi	Interessi passivi
San Colombano S.p.A.	-	-	17	150	-
Gafor	1.444	-	-	106	239
Nerea S.p.A.	-	-	-	490	-
Studio Canestrari e Crescentini	-	-	-	39	-
Studio Biscozzi Nobili	-	-	-	431	-
Canale Industriale G. Camuzzoni S.c.a.r.l.			365		
Totale	1.444	-	17	1.582	239
Incidenza % su voce di bilancio	0,2%	0,0%	0,1%	0,9%	1,0%

19.1.3 Descrizione dei rapporti con parti correlate relative al Gruppo

San Colombano S.p.A.

I rapporti di natura tributaria con la San Colombano S.p.A., evidenziati nelle precedenti tabelle, derivano dal consolidato fiscale di Gruppo. Sulla base della disciplina relativa al regime del "Consolidato nazionale" contenuta negli articoli 117 e ss. del TUIR (DPR 917/86) e per effetto delle disposizioni applicative contenute nel Decreto Ministeriale del 9 giugno 2004 rubricato "Disposizioni applicative del regime di tassazione del consolidato nazionale, di cui agli articoli da 117 a 128 del Testo Unico delle Imposte sul reddito", le società italiane del Gruppo hanno aderito per la prima volta nel 2004 e con efficacia triennale al regime di tassazione di gruppo. Tale accordo, con il quale sono regolati tutti i reciproci obblighi e responsabilità tra la controllante San Colombano e le società italiane del Gruppo, è stato da ultimo rinnovato nel 2013, con efficacia per i periodi di imposta 2013, 2014 e 2015.

In base alla normativa vigente, i presupposti per l'adesione al consolidato fiscale decadono con la perdita del controllo legale da parte della capogruppo.

I crediti finanziari si riferiscono ad un rapporto di conto corrente finanziario i cui saldi verranno rimborsati all'Emittente al termine del processo di quotazione.

Nerea S.p.A.

Nerea S.p.A. è una società immobiliare considerata correlata della Società in quanto controllata dagli azionisti di riferimento dell'Emittente.

Il Gruppo ha in essere con la società Nerea S.p.A. un contratto di locazione avente ad oggetto l'immobile sito in Verona, sede sociale dell'Emittente. Il contratto in oggetto è stato siglato il 31 dicembre 2004 con decorrenza dal 1° gennaio 2005 e termine il 31 dicembre 2010 ed è stato soggetto a rinnovo tacito fino al 31 dicembre 2016. Il canone di locazione convenuto alla data di sottoscrizione del contratto era pari a Euro 280 mila annui ed è stato adeguato annualmente in base all'indice Istat.

Con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011, i costi complessivamente sostenuti dal Gruppo nei confronti della Nerea S.p.A. ammontano rispettivamente a Euro 353 mila, Euro 325 mila ed Euro 490 mila.

Gafor- Comercio De Productos Quimicos e Papéis Ltda

Gafor è un gruppo brasiliano ed è considerato parte correlata del Gruppo in quanto deteneva fino a maggio 2014 una partecipazione di minoranza in Arconvert Brasil Ltda., che gli consente di esercitare un'influenza notevole sulla stessa. I rapporti intrattenuti con Gafor sono di natura commerciale, in quanto il gruppo agisce come distributore di alcuni prodotti del Gruppo e fornisce alcuni servizi di assistenza.

Studio Canestrari e Crescentini

Si segnala altresì che a seguito della nomina da parte dell'Assemblea degli Azionisti dell'11 maggio 2011 della Dott.ssa Silvana Canestrari quale amministratore non esecutivo ed indipendente dell'Emittente, lo studio di consulenza fiscale e tributaria "Canestrari & Crescentini" partecipato al 50% dalla dott.ssa Canestrari è divenuto parte correlata della Società.

Gli importi indicati includono gli emolumenti riconosciuti come amministratore alla Dott.ssa Canestrari e i compensi relativi all'attività di consulenza in materie fiscali svolte dallo Studio.

Studio Biscozzi Nobili

A seguito della nomina da parte dell'Assemblea degli Azionisti dell'11 maggio 2011 del Dott. Luigi Emilio Garavaglia quale amministratore non esecutivo dell'Emittente, lo studio di consulenza fiscale e tributaria "Biscozzi Nobili" è divenuto parte correlata della Società.

Gli importi indicati includono gli emolumenti riconosciuti come amministratore al Dott. Garavaglia e i compensi relativi all'attività di consulenza in materie fiscali svolte dallo Studio.

Consorzio Industriale Canale Camuzzoni S.c.a.r.l.

Il Consorzio Industriale Canale Camuzzoni S.c.a.r.l. è una società partecipata al 25% e come tale collegata.

Il Consorzio opera nel settore della produzione di energia elettrica e gli importi indicati si riferiscono per il 2012 e 2011 al contributo della Società alla partecipazione di costi di gestione, mentre il 2013 si riferisce a un finanziamento infruttifero scadente nel 2016.

19.2 Operazioni dell'Emittente con società del Gruppo

19.2.1 Saldi patrimoniali ed economici tra l'Emittente e le società del Gruppo per i semestri chiusi al 30 giugno 2014 e 2013

Nelle seguenti tabelle sono dettagliati i saldi patrimoniali al 30 giugno 2014 e i saldi economici tra l'Emittente e le società del Gruppo per i semestri chiusi al 30 giugno 2014 e 2013. Tali informazioni derivano da elaborazioni del management effettuate sulla base delle risultanze della contabilità generale e gestionale dell'Emittente.

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno 2014					
	Attività			Passività		
	Crediti commerciali	Crediti finanziari	Crediti diversi	Debiti commerciali	Debiti finanziari	Debiti diversi
Arconvert Brasil Ltda	-	-	-	86	-	-
Arconvert S.p.A.	2.894	8.391	-	850	-	-
Cartamano Deutschland GmbH	87	-	-	-	-	-
Fedrigoni Asia Ltd	86	-	-	-	-	-
Fedrigoni Austria GmbH	-	-	-	-	-	-
Fedrigoni Benelux	1.618	1.545	-	50	-	-
Fedrigoni Deutschland GmbH	3.815	48	-	117	-	-
Fedrigoni Espana SL	4.987	968	2	6	-	-
Fedrigoni France Sarl	4.881	-	-	51	2.909	-
Fedrigoni Uk Ltd	7.149	-	16	97	577	-
Arconvert SA	5.214	-	-	211	26.539	-
Miliani Immobiliare S.r.l.	26	2.941	45	-	-	-
Totale	30.757	13.893	63	1.468	30.025	-

<i>(Migliaia di Euro)</i>							
Al 30 giugno 2014							
	Proventi			Oneri			
	Ricavi di vendita	Proventi finanziari	Altri	Acquisti materie	Servizi e Royalties	Oneri finanziari	Altri
Arconvert Brasil Ltda	-	-	-	-	28	-	-
Arconvert S.p.A.	3.878	87	178	1.179	45	-	15
Cartamano Deutschland GmbH	205	-	9	-	-	-	-
Fedrigoni Asia Ltd	-	-	9	-	636	-	-
Fedrigoni Austria GmbH	-	-	-	-	-	-	-
Fedrigoni Benelux	2.651	19	10	-	-	-	1
Fedrigoni Deutschland GmbH	9.003	2	43	-	131	2	12
Fedrigoni Espana SL	7.405	10	23	-	1	-	11
Fedrigoni France Sarl	7.020	-	23	-	79	20	46
Fedrigoni Uk Ltd	9.828	5	22	-	87	1	27
Arconvert SA	8.167	-	15	19	54	313	17
Miliani Immobiliare S.r.l.	-	24	11	-	44	-	-
Totale	48.156	147	343	1.198	1.104	335	129

<i>(Migliaia di Euro)</i>							
Al 30 giugno 2013							
	Proventi			Oneri			
	Ricavi di vendita	Proventi finanziari	Altri	Acquisti materie	Servizi e Royalties	Oneri finanziari	Altri
Arconvert Brasil Ltda	-	-	92	-	21	-	-
Arconvert S.p.A.	4.957	64	229	1.321	45	-	6
Cartamano Deutschland GmbH	143	-	9	-	2	-	-
Fedrigoni Asia Ltd	-	-	12	-	542	-	-
Fedrigoni Austria GmbH	-	1	-	-	-	-	-
Fedrigoni Benelux	1.479	15	9	50	1	-	-
Fedrigoni Deutschland GmbH	8.800	2	38	13	131	-	27
Fedrigoni Espana SL	7.621	11	19	1	11	-	19
Fedrigoni France Sarl	6.499	-	19	2	40	5	53
Fedrigoni Uk Ltd	8.050	4	22	-	102	-	19
Arconvert SA	9.097	-	14	14	46	243	32
Miliani Immobiliare S.r.l.	-	16	11	-	43	-	-
Totale	46.646	113	474	1.401	984	248	156

19.2.2 Saldi patrimoniali ed economici tra l'Emittente e le società del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011

Nelle seguenti tabelle sono dettagliati i saldi patrimoniali ed economici tra l'Emittente e le società del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011. Tali informazioni derivano da elaborazioni del management effettuate sulla base delle risultanze della contabilità generale e gestionale dell'Emittente.

Rapporti patrimoniali

	Al 31 dicembre 2013					
	Attività			Passività		
	Crediti commerciali	Crediti finanziari	Crediti diversi	Debiti commerciali	Debiti finanziari	Debiti diversi
Arconvert Brasil Ltda	-	-	-	58	-	-
Arconvert S.p.A.	3.230	9.605	-	1.474	-	2
Cartamano Deutschland Gmbh	73	-	-	-	-	-
Fedrigoni Asia Ltd	115	-	-	92	-	-
Fedrigoni Austria Gmbh		30	-	-	-	-
Fedrigoni Benelux	904	2.028	-	130	-	-
Fedrigoni Deutschland Gmbh	3.675	450	-	302	-	-
Fedrigoni Espana SL	4.288	1.460	5	18	-	-
Fedrigoni France Sarl	4.128	-	-	46	2.227	-
Fedrigoni Uk Ltd	5.176	-	-	91	45	-
Arconvert S.A.	5.467	-	-	195	26.978	-
Miliani Immobiliare S.r.l.	25	2.948	-	-	-	-
Totale	27.081	16.521	5	2.406	29.250	2

	Al 31 dicembre 2012					
	Attività			Passività		
	Crediti commerciali	Crediti finanziari	Crediti diversi	Debiti commerciali	Debiti finanziari	Debiti diversi
Arconvert Brasil Ltda	139	4.050	-	77	-	-
Arconvert S.p.A.	2.631	8.359	-	1.182	-	-
Cartamano Deutschland Gmbh	79	-	-	1	-	-
Fedrigoni Asia Ltd	111	-	-	72	-	-
Fedrigoni Austria Gmbh	1	177	-	-	-	-
Fedrigoni Benelux	673	2.791	-	3	-	-
Fedrigoni Deutschland Gmbh	3.951	757	-	261	-	-
Fedrigoni Espana SL	4.054	2.503	-	3	-	-
Fedrigoni France Sarl	4.663	-	-	6	2.004	-
Fedrigoni Uk Ltd	4.950	-	-	161	252	-
Arconvert SA	4.712	-	-	-	27.746	152
Miliani Immobiliare S.r.l.	21	2.911	-	-	-	-
Totale	25.986	21.548	-	1.765	30.002	152

<i>(Migliaia di Euro)</i>						
Al 31 dicembre 2011						
	Attività			Passività		
	Crediti commerciali	Crediti finanziari	Crediti diversi	Debiti commerciali	Debiti finanziari	Debiti diversi
Arconvert Brasil Ltda	14	4.050	96	40	-	-
Arconvert S.p.A.	4.154	7.102	-	884	-	-
Fabriano Boutique S.r.l.	123	23	-	117	-	-
Fedrigoni Asia Ltd	184	-	-	203	-	-
Fedrigoni Benelux	389	1.239	2	12	-	-
Fedrigoni Deutschland GmbH	3.400	756	-	234	-	-
Fedrigoni Espana SL	4.549	2.502	3	4	-	-
Fedrigoni France Sarl	4.358	-	-	17	383	-
Fedrigoni Uk Ltd	3.272	267	9	88	-	-
Arconvert S.A.	4.220	-	-	124	15.146	-
Miliani Immobiliare S.r.l.	12	2.792	-	-	-	-
Totale	24.675	18.731	110	1.723	15.529	-

Rapporti economici

<i>(Migliaia di Euro)</i>							
Al 31 dicembre 2013							
	Proventi			Oneri			
	Ricavi di vendita	Proventi finanziari	Altri	Acquisti materie	Servizi e Royalties	Oneri finanziari	Altri
Arconvert Brasil Ltda	-	-	45	-	45	-	-
Arconvert S.p.A.	8.438	153	392	2.779	90	-	24
Cartamano Deutschland GmbH	403	-	18	1	2	-	-
Fedrigoni Asia Ltd	-	-	23	-	1.133	-	-
Fedrigoni Austria GmbH	-	1	0	-	-	-	-
Fedrigoni Benelux	3.379	25	23	80	51	-	4
Fedrigoni Deutschland GmbH	18.370	6	79	23	295	-	35
Fedrigoni Espana SL	13.980	22	50	1	16	-	52
Fedrigoni France Sarl	12.270	-	52	2	120	16	82
Fedrigoni Uk Ltd	15.925	10	47	-	191	1	52
Arconvert S.A.	16.752	-	34	14	106	488	74
Miliani Immobiliare S.r.l.	-	36	22	-	88	-	-
Totale	89.516	253	786	2.900	2.138	504	324

<i>(Migliaia di Euro)</i>							
Al 31 dicembre 2012							
	Proventi			Oneri			
	Ricavi di vendita	Proventi finanziari	Altri	Acquisti materie	Servizi e Royalties	Oneri finanziari	Altri
Arconvert Brasil Ltda	73	142	-	-	77	-	-
Arconvert S.p.A.	6.650	136	325	2.716	90	-	18
Cartamano Deutschland GmbH	317	-	18	1	-	-	-
Fedrigoni Asia Ltd	4	-	3	-	870	-	-
Fedrigoni Austria GmbH	-	1	1	-	-	-	-
Fedrigoni Benelux	3.079	26	24	-	54	-	17
Fedrigoni Deutschland GmbH	19.089	8	80	-	265	1	35
Fedrigoni Espana SL	13.731	33	45	1	1	-	22
Fedrigoni France Sarl	11.425	-	55	41	2	13	57
Fedrigoni Uk Ltd	14.464	12	39	-	299	-	60
Arconvert S.A.	14.485	-	31	34	83	337	46
Miliani Immobiliare S.r.l.	1	39	22	-	11	-	76
Totale	83.318	397	643	2.792	1.751	351	331

<i>(Migliaia di Euro)</i>							
Al 31 dicembre 2011							
	Proventi			Oneri			
	Ricavi di vendita	Proventi finanziari	Altri	Acquisti materie	Servizi e Royalties	Oneri finanziari	Altri
Arconvert Brasil Ltda	-	90	11	-	40	-	-
Arconvert S.p.A.	5.737	171	1.484	3.290	80	-	-
Fabriano Boutique S.r.l.	158	-	136	39	142	1	-
Fedrigoni Asia Ltd	-	-	-	-	522	-	-
Fedrigoni Benelux	1.723	14	1	-	11	-	3
Fedrigoni Deutschland GmbH	17.288	16	80	1	241	2	32
Fedrigoni Espana SL	12.136	48	43	1	7	-	11
Fedrigoni France Sarl	11.000	3	36	-	-	-	55
Fedrigoni Uk Ltd	10.327	9	38	-	226	-	94
Arconvert S.A.	14.409	-	30	39	108	246	46
Miliani Immobiliare S.r.l.	-	48	22	-	64	-	-
Totale	72.778	399	1.881	3.370	1.441	249	241

19.2.3 Descrizione delle Operazioni Infragruppo

I rapporti esistenti tra l'Emittente e le società del Gruppo sono di natura commerciale e finanziaria. Rientrano nell'ambito dei rapporti commerciali: (i) la compravendita di materie prime, semilavorati e prodotti finiti; (ii) prestazione di servizi connessi alle transazioni commerciali; (iii) rapporti di licenze d'utilizzo dei marchi e (iv) rapporti di agenzia. I rapporti di natura finanziaria si riferiscono al meccanismo di *cash-pooling* esistente all'interno del Gruppo e ad alcuni finanziamenti.

Di seguito è riportata una breve descrizione dei principali contratti che definiscono i rapporti finanziari e commerciali in essere tra l'Emittente e le società del Gruppo.

Compravendita di materie prime, semilavorati e prodotti finiti

I rapporti commerciali in oggetto riguardano in particolare la compravendita:

- di prodotti finiti da parte dell'Emittente alle società commerciali estere (Fedrigoni Deutschland, Fedrigoni Espana, Fedrigoni France, Fedrigoni UK, Fedrigoni Benelux);
- di semilavorati da parte dell'Emittente alle società Arconvert S.A. e Arconvert S.p.A.;
- di prodotti autoadesivi dalla Arconvert S.p.A. all'Emittente.

Tipicamente tali rapporti commerciali sono formalizzati mediante ordini emessi dalle società che acquistano, sulla base di listini concordati fra le parti.

Servizi e royalties

Fedrigoni è titolare di alcuni marchi utilizzati dal Segmento *Converting*, nello specifico da Arconvert. L'utilizzo di tali marchi è disciplinato da contratti di licenza di utilizzo di marchi a fronte dei quali l'Emittente percepisce *royalties* pari al 0,4% del relativo fatturato.

Prestazione di servizi centralizzati

L'Emittente fornisce alle proprie controllate una serie di servizi sinteticamente riconducibili a:

- attività di coordinamento del processo di pianificazione e consolidamento del *budget*-piano delle società italiane ed estere;
- attività di natura finanziaria tra le quali la negoziazione, acquisizione e amministrazione dei contratti di copertura assicurativa, i rapporti con gli istituti di credito, l'attività di finanza straordinaria;
- attività di supporto nella gestione degli aspetti legali;
- attività di supporto nella gestione dei sistemi informativi;
- attività di supporto nella gestione delle operazioni societarie straordinarie.

Le attività in oggetto sono regolate mediante contratti che generalmente hanno durata annuale con rinnovo tacito, salvo disdetta da darsi mediante comunicazione scritta.

Le attività che hanno natura ricorrente (ad es. il coordinamento del processo di pianificazione e consolidamento del *budget*) sono remunerate mediante corrispettivi a *forfait*, mentre, le attività di natura non ricorrente (ad es. l'attività di manutenzione dei sistemi informativi) sono remunerate in base alle risorse effettivamente impiegate e alle tariffe orarie/giornaliere stabilite nei contratti.

Rapporti di agenzia

I rapporti tra l'Emittente e le società commerciali estere – in particolare, Fedrigoni *Deutschland*, Fedrigoni Espana, Fedrigoni UK, Fedrigoni Benelux, Fedrigoni Asia - sono generalmente regolati da contratti di agenzia.

In base a tali contratti, le società commerciali estere agiscono come agenti dell'Emittente nei rispettivi territori di pertinenza e percepiscono delle provvigioni variabili, in relazione alla tipologia di prodotto e alle quantità vendute, fra il 1,5% e l'8% del fatturato realizzato e incassato.

I contratti in oggetto hanno generalmente durata annuale con rinnovo tacito, salvo disdetta da darsi mediante comunicazione scritta.

Rapporti finanziari

Conto corrente finanziario ("cash pooling")

L'Emittente è subentrata nel 2011 nei rapporti di conto corrente finanziario esistenti tra la San Colombano Fedrigoni & C. S.p.A. e le società facenti parte del Gruppo. Rientrano nell'ambito di tali rapporti di conto corrente:

- la gestione centralizzata degli incassi dei crediti commerciali e dei pagamenti dei debiti commerciali;
- l'erogazione di finanziamenti a favore delle società controllate e/o l'assistenza nell'accensione di finanziamenti con terze parti;
- la gestione centralizzata delle giacenze disponibili, con l'obiettivo di bilanciare i saldi attivi e passivi dei conti correnti delle singole società.

Finanziamento concesso da Arconvert S.A. a favore dell'Emittente

La controllata Arconvert S.A. nel luglio del 2012 ha concesso all'Emittente un finanziamento per complessivi Euro 5.000 migliaia.

Tale finanziamento ha una durata di 5 anni ed è remunerato ad un tasso di interesse variabile con uno *spread* di 340 Bps. Tale finanziamento è stato rimborsato in via anticipata nell'Agosto del 2014.

Sempre nel mese di agosto 2014 Arconvert S.A. ha concesso un finanziamento di complessivi Euro 3.750 migliaia che prevede un piano di rimborso in 36 rate mensili a partire dal mese di ottobre 2014 e un tasso di interesse variabile pari all'Euribor 6M più *spread* di 231 bp fino a ottobre 2017.

Lettere di *patronage*

Si segnala che, nell'ambito di un mutuo concesso da UniCredit Banca d'Impresa S.p.A. alla società collegata Canale Industriale G. Camuzzoni S.c.a.r.l., l'Emittente si è impegnata – mediante l'emissione di una lettera di *patronage* a favore della banca – a dotare la propria collegata dei mezzi necessari per il rimborso del mutuo in oggetto. L'impegno dell'Emittente è pari a Euro 1.755 migliaia al 30 giugno 2014.

19.3 Operazioni rilevanti con parti correlate dal 30 giugno 2014 e fino alla Data del Prospetto Informativo

Successivamente al 30 giugno 2014 e sino alla Data del Prospetto Informativo, sia il Gruppo Fedrigoni sia l'Emittente non hanno posto in essere operazioni significative con parti correlate diverse da quelle che rientrano nell'andamento ordinario delle proprie attività, fatte salve quelle descritte nei precedenti Paragrafi 19.1.3 e 19.2.3 del Prospetto Informativo.

Capitolo XX

Informazioni economico-patrimoniali riguardanti le attività e le passività, la situazione finanziaria e i profitti e le perdite del gruppo

20.1 Informazioni finanziarie relative agli esercizi passati

20.1.1 Gruppo Fedrigoni Bilanci Consolidati relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012, e 2011

SITUAZIONE PATRIMONIALE – FINANZIARIA CONSOLIDATA

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Nota	Al 31 dicembre		
		2013	2012	2011
Attività non correnti				
Immobilizzazioni materiali	6	286.436	298.231	314.180
Immobilizzazioni immateriali	7	3.256	3.724	3.519
Investimenti immobiliari	8	1.106	1.154	1.202
Partecipazioni valutate al patrimonio netto	9	1.881	1.619	1.571
Crediti tributari	10	3.650	3.650	3
Imposte anticipate	11	17.830	17.124	17.812
Attività finanziarie	14	548	-	-
Altre attività	12	2.361	3.739	2.794
Totale attività non correnti		317.068	329.241	341.081
Attività correnti				
Rimanenze	13	160.145	166.289	156.823
Crediti commerciali	12	238.653	225.754	236.207
Crediti tributari	10	108	-	2.307
Attività finanziarie	14	2.763	1.934	1.097
Altre attività	12	9.132	7.226	7.926
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	15	11.346	10.616	7.945
Strumenti derivati	16	56	59	1.144
Totale attività correnti		422.203	411.878	413.449
Totale attività		739.271	741.119	754.530
Capitale sociale		40.000	40.000	40.000
Riserve e risultati portati a nuovo		264.409	245.003	225.180
Patrimonio netto di Gruppo		304.409	285.003	265.180
Patrimonio netto di pertinenza di terzi		2.979	4.026	5.773
Totale patrimonio netto		307.388	289.029	270.953
Passività non correnti				
Debiti verso banche e altri finanziatori	17	39.616	42.095	79.663
Benefici ai dipendenti	18	19.584	20.770	19.880
Fondi per rischi e oneri	19	8.105	7.336	6.148
Imposte differite	11	22.030	23.443	24.470
Altre passività	20	2.515	3.102	3.689
Totale passività non correnti		91.850	96.746	133.850
Passività correnti				
Debiti verso banche e altri finanziatori	17	116.751	142.559	147.472
Debiti commerciali	20	190.491	179.977	173.968
Debiti tributari	21	3.297	3.562	665
Altre passività	20	29.059	28.977	27.523
Strumenti derivati	16	435	269	99
Totale passività correnti		340.033	355.344	349.727
Totale passività		431.883	452.089	483.578
Totale patrimonio netto e passività		739.271	741.119	754.530

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO SEPARATO

<i>(Migliaia di Euro)</i>	<i>Nota</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
		2013	2012	2011
Ricavi di vendita	22	808.891	785.677	766.059
Altri proventi e ricavi operativi	23	9.746	8.636	15.689
Costi per materie	24	(407.153)	(414.618)	(410.170)
Costi per servizi	25	(186.264)	(184.167)	(173.578)
Costi per il personale	26	(120.280)	(118.075)	(112.537)
Altri costi	27	(11.027)	(10.195)	(9.672)
Ammortamenti e svalutazioni	28	(31.652)	(31.682)	(31.264)
Variazione delle rimanenze dei prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti		(7.201)	16.395	8.635
Costi per capitalizzazioni costruzioni interne		619	144	146
Utile operativo		55.679	52.115	53.308
Proventi finanziari		7.629	10.806	11.662
Oneri finanziari		(14.222)	(20.927)	(25.011)
Proventi / (oneri) finanziari netti	29	(6.593)	(10.121)	(13.349)
Quote di risultato di società collegate		263	47	34
Utile prima delle imposte		49.349	42.041	39.993
Imposte	30	(18.418)	(13.156)	(15.317)
Utile netto		30.931	28.886	24.676
Utile netto di pertinenza:				
– del Gruppo		31.398	30.212	26.786
– di terzi		(466)	(1.326)	(2.110)
Utile netto per azione (in Euro):				
– base e diluito	31	0,39	0,38	0,33

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO COMPLESSIVO

<i>(Migliaia di euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2013	2012	2011
Utile netto del periodo	30.931	28.886	24.676
Altre componenti del conto economico complessivo			
Voci che non dovranno essere riclassificate:			
Utili e (perdite) attuariali da piani a benefici definiti	(730)	(1.261)	462
Effetto fiscale relativo alle altre componenti dell'utile complessivo	204	351	(149)
	(526)	(910)	313
Voci che dovranno essere riclassificate:			
Conversione di bilanci con valuta funzionale diversa dall'Euro e altri movimenti	(4.045)	(1.900)	(701)
Altre componenti dell'utile complessivo	(4.045)	(1.900)	(701)
Totale altre componenti del conto economico complessivo al netto delle imposte	(4.571)	(2.810)	(388)
Utile/(perdita) complessiva del periodo	26.360	26.076	24.288
<i>di pertinenza del Gruppo</i>	<i>27.407</i>	<i>27.823</i>	<i>26.700</i>
<i>di pertinenza di terzi</i>	<i>(1.047)</i>	<i>(1.747)</i>	<i>(2.412)</i>

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

<i>(Migliaia di euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2013	2012	2011
Utile prima delle imposte	49.349	42.041	39.993
<i>Aggiustamenti per:</i>			
Ammortamenti delle immobilizzazioni materiali	30.014	30.120	29.456
Ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali	1.461	1.455	1.435
Ammortamenti degli investimenti immobiliari	48	48	48
Svalutazione delle immobilizzazioni materiali e immateriali	130	59	325
Perdite / (utili) attuariali da piani a benefici definiti	730	1.261	(462)
Accantonamento TFR	-	-	52
Accantonamenti ai fondi rischi	2.702	1.373	721
Accantonamenti a fondo svalutazione crediti	5.118	5.083	4.673
Quota proventi da partecipazioni valutate al patrimonio netto	(263)	(47)	(34)
Oneri e proventi finanziari netti	6.593	10.121	13.349
Ammortamento plusvalenza beni ceduti e retrolocati	-	-	(6.320)
Valutazione al <i>fair value</i> degli strumenti derivati	169	1.255	(1.258)
<i>Flussi di cassa del risultato operativo prima delle variazioni del capitale circolante e delle imposte pagate</i>	96.051	92.769	81.978
Variazione dei crediti commerciali	(18.018)	5.370	(19.661)
Variazione dei debiti commerciali	10.515	6.009	6.018
Variazione delle rimanenze	6.144	(9.466)	(11.387)
Utilizzo dei fondi rischi	(1.934)	(184)	(1.871)
Utilizzo dei fondi del personale	(2.601)	(1.278)	(2.148)
Variazione altre attività / passività	178	3.338	(1.708)
<i>Flusso di cassa del risultato operativo prima delle imposte pagate</i>	90.335	96.558	51.221
Imposte pagate	(20.897)	(14.144)	(12.611)
Flusso di cassa netto generato dall'attività operativa	69.438	82.414	38.610
Flusso di cassa dell'attività di investimento			
Investimenti in immobilizzazioni immateriali	(1.145)	(1.734)	(1.547)
Investimenti in immobilizzazioni materiali	(22.008)	(16.782)	(19.396)
Smobilizzo di immobilizzazioni materiali e immateriali	685	370	3.359
Versamento di capitale da parte di Terzi	-	-	3.312
Proventi finanziari incassati	267	307	1.533
Utile su cambi realizzati	7.362	10.499	10.129
Flusso di cassa netto assorbito dall'attività di investimento	(14.839)	(7.340)	(2.610)
Dividendi pagati	(8.000)	(8.000)	(2.400)
Oneri finanziari pagati	(5.788)	(7.871)	(9.702)
Perdite su cambi realizzati	(7.749)	(12.148)	(14.389)
Accensione di nuovi finanziamenti bancari a medio lungo termine	11.301	7.440	11.216
Accensione di nuovi finanziamenti bancari a breve termine	154.336	130.958	79.679
Rimborso di finanziamenti bancari a breve termine	(148.607)	(138.492)	(36.255)
Rimborso di finanziamenti bancari a medio lungo termine	(42.857)	(35.725)	(29.316)
Rimborso di finanziamenti da società di leasing	(2.461)	(6.665)	(34.973)
Flusso di cassa netto assorbito dall'attività di finanziamento	(49.825)	(70.503)	(36.140)
Flusso di cassa complessivo generato/ (assorbito) nel periodo	4.775	4.571	(140)
Disponibilità liquide a inizio periodo	10.616	7.945	8.786
Effetto delle variazioni dei cambi sulle disponibilità liquide	(4.045)	(1.900)	(701)
Disponibilità liquide disponibili a fine periodo	11.346	10.616	7.945

MOVIMENTAZIONE DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

<i>(Migliaia di euro)</i>	Capitale sociale	Riserve	Risultato dell'esercizio	Totale	<i>di pertinenza del Gruppo</i>	<i>di pertinenza di terzi</i>
Al 1 gennaio 2011	40.000	211.058		251.058	246.185	4.873
Conguaglio per conferimento del Ramo d'Azienda Cartario		(5.306)		(5.306)	(5.306)	
Utile netto dell'esercizio	-	-	24.676	24.676	26.786	(2.110)
Utili attuariali da piani a benefici definiti	-	313	-	313	313	-
Conversione di bilanci con valuta funzionale diversa dall'Euro e altri movimenti	-	(701)		(701)	(399)	(302)
Utile complessivo dell'esercizio		(388)	24.676	24.288	26.700	(2.412)
Dividendi distribuiti	-	(2.400)	-	(2.400)	(2.400)	-
Versamento di capitale da parte di Terzi (Arconvert Brasil)	-	3.312		3.312	-	3.312
Operazioni con gli azionisti	-	912	-	912	(2.400)	3.312
Attribuzione del risultato	-	24.676	(24.676)	-		
Al 31 dicembre 2011	40.000	230.952	-	270.952	265.179	5.773
Al 1 gennaio 2012	40.000	230.952		270.952	265.179	5.773
Utile netto dell'esercizio	-	-	28.886	28.886	30.212	(1.326)
Utili attuariali da piani a benefici definiti	-	(910)	-	(910)	(910)	-
Conversione di bilanci con valuta funzionale diversa dall'Euro e altri movimenti	-	(1.900)		(1.900)	(1.479)	(421)
Utile complessivo dell'esercizio		(2.810)	28.886	26.076	27.823	(1.747)
Dividendi distribuiti	-	(8.000)	-	(8.000)	(8.000)	-
Operazioni con gli azionisti	-	(8.000)	-	(8.000)	(8.000)	-
Attribuzione del risultato	-	28.886	(28.886)	-		
Al 31 dicembre 2012	40.000	249.028	-	289.028	285.002	4.026
Al 1 gennaio 2013	40.000	249.028		289.028	285.002	4.026
Utile netto dell'esercizio	-	-	30.931	30.931	31.397	(466)
Utili attuariali da piani a benefici definiti	-	(526)	-	(526)	(526)	-
Conversione di bilanci con valuta funzionale diversa dall'Euro e altri movimenti	-	(4.045)		(4.045)	(3.464)	(581)
Utile complessivo dell'esercizio		(4.571)	30.931	26.360	27.407	(1.047)
Dividendi distribuiti	-	(8.000)	-	(8.000)	(8.000)	-
Operazioni con gli azionisti	-	(8.000)	-	(8.000)	(8.000)	-
Attribuzione del risultato	-	30.931	(30.931)	-		
Al 31 dicembre 2013	40.000	267.388	-	307.388	304.409	2.979

NOTE ILLUSTRATIVE AL BILANCIO CONSOLIDATO

Premessa

Fedrigoni S.p.A. (la "Società") predisporre i propri bilanci in accordo con le disposizioni del Codice Civile che ne disciplinano la relativa predisposizione, così come interpretate dai principi contabili emanati dall'Organismo Italiano di Contabilità (i "Principi Contabili Italiani"). I presenti bilanci consolidati relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 (i "Bilanci Consolidati") sono stati predisposti in conformità agli *International Financial Reporting Standards*, emanati dall'*International Accounting Standards Board* adottati dall'Unione Europea (EU-IFRS) ai fini dell'inserimento nel Prospetto Informativo finalizzato 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. di azioni ordinarie di Fedrigoni S.p.A. e nell'*offering circular* finalizzato all'offerta agli investitori istituzionali esteri ai sensi della Regulation S dello *United Securities Act* del 1993, come successivamente modificato, inclusi gli Stati Uniti d'America ai sensi della Rule 144A adottata in forza dello *United Securities Act* del 1993, come successivamente modificato (la "Quotazione").

INFORMAZIONI GENERALI

Fedrigoni S.p.A. è una società, costituita e domiciliata in Italia e organizzata secondo l'ordinamento giuridico della Repubblica Italiana.

La Società, con sede sociale in Viale Piave, 3 – Verona, è stata costituita in data 5 agosto 1999 sotto la denominazione sociale Papecco S.r.l., modificata in Fedrigoni Cartiere S.p.A., in data 18 dicembre 1999, e in Fedrigoni S.p.A., in data 1 gennaio 2011. San Colombano S.p.A., con sede in Viale Piave, 3 – Verona (Italia) detiene il controllo sulla Società, con il 99,99% delle azioni con diritto di voto.

In particolare, occorre segnalare che con effetto 1 gennaio 2011, la Società è stata la beneficiaria di un conferimento in natura da parte dell'allora azionista unico Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A., del ramo d'azienda c.d. "cartario" comprensivo, tra l'altro, delle partecipazioni detenute dalla stessa in Cartiere Miliani Fabriano S.p.A., Fabriano Securities S.r.l., Fedrigoni Deutschland GmbH, Fedrigoni Austria GmbH, Fedrigoni France S.a.r.l., Fedrigoni Espana S.L., Fedrigoni UK Ltd, Fedrigoni Asia Ltd., Fedrigoni Benelux B.V., Fedrigoni Boutiques S.r.l., Cartamano Deutschland GmbH, Miliani Immobiliare S.r.l., Arconvert S.p.A., Manipulados del Ter S.A., Arconvert Brasil Ltda. (il "Ramo d'Azienda Cartario").

Cartiere Milani Fabriano S.p.A. e Fabriano Securities S.p.A. sono state fuse per incorporazione in Fedrigoni S.p.A. con effetto dal 1 gennaio 2011. Poiché alla data del 1 gennaio 2011 non era decorso il termine dei 60 giorni previsti per l'opposizione da parte dei creditori, ai sensi del primo comma dell'art. 2503 del Codice Civile, in data 21 dicembre 2010 la Società ha costituito un deposito vincolato di Euro 105.000 migliaia, che è stato svincolato in data 28 febbraio 2011, decorsi i termini di legge senza opposizione alcuna da parte dei creditori.

Alla data di efficacia del conferimento, la Fedrigoni S.p.A. ha iscritto un debito per conguaglio verso al controllante Cartiere Fedrigoni & C S.p.A. pari a Euro 6.127 migliaia, determinato sulla base della differenza tra: (i) il valore contabile del Ramo d'Azienda Cartario alla data di efficacia del conferimento (1 gennaio 2011) e (ii) il valore attribuito del ramo d'azienda determinato da un esperto, incaricato dal consiglio di Amministrazione della Cartiere Fedrigoni & C, S.p.A., sulla base delle situazioni contabili al 30 giugno 2010 delle entità oggetto del conferimento. Tale debito è stato liquidato il 20 aprile 2011.

Fabriano Securities S.r.l. è stata fusa per incorporazione in Fedrigoni S.p.A. con effetto dal 1 gennaio 2011. Nel corso del 2013 la controllata Manipulados del Ter è stata ridenominata Arconvert S.A.

Il Gruppo Fedrigoni opera nel settore della produzione e vendita di carte, di prodotti di sicurezza e di prodotti autoadesivi (c.d. *Converting*). In particolare, il Gruppo produce, trasforma e distribuisce a livello mondiale carte grafiche patinate e naturali per i settori della stampa generale e specializzata, l'editoria, la legatoria, il *packaging*, il rivestimento, la cartotecnica per usi commerciali e personali, usi tecnici ed industriali, usi d'ufficio, usi artistici e scolastici. Inoltre, il Gruppo produce, trasforma e distribuisce a livello mondiale carte e materiali adesivi e antiadesivi. Inoltre, il Gruppo è l'unico produttore italiano di carte per banconote e rientra tra i principali produttori a livello mondiale in questo particolare segmento di mercato. I principali marchi del Gruppo sono *Fedrigoni* e *Fabriano*.

Il presente documento è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società, tenutosi in data 18 luglio 2014.

2 Sintesi dei principi contabili

Di seguito sono riportati i principali criteri e i principi contabili applicati nella preparazione delle informazioni finanziarie consolidate del Gruppo.

2.1 BASE DI PREPARAZIONE

I presenti Bilanci Consolidati sono stati redatti nel presupposto della continuità aziendale, in quanto gli Amministratori hanno verificato l'insussistenza di indicatori di carattere finanziario, gestionale o di altro genere che potessero segnalare criticità circa la capacità del Gruppo di far fronte alle proprie obbligazioni nel prevedibile futuro e in particolare nei prossimi 12 mesi. La descrizione delle modalità attraverso le quali il Gruppo gestisce i rischi finanziari, tra i quali quello di liquidità e di capitale, è contenuta nella successiva Nota 3 relativa alla "Gestione dei rischi finanziari" e alla "Gestione del rischio di capitale".

Per EU-IFRS si intendono tutti gli "*International Financial Reporting Standards*", tutti gli "*International Accounting Standards*" (IAS), tutte le interpretazioni dell'*International Reporting Interpretations Committee*' (IFRIC), precedentemente denominate '*Standing Interpretations Committee*' (SIC) che, alla data di approvazione dei Bilanci Consolidati, siano state oggetto di omologa da parte dell'Unione Europea secondo la procedura prevista dal Regolamento (CE) n. 1606/2002 dal Parlamento Europeo e dal Consiglio Europeo del 19 luglio 2002. In particolare si rileva che gli EU-IFRS sono stati applicati in modo coerente a tutti i periodi presentati nel presente documento. Si segnala inoltre che i Bilanci Consolidati sono stati redatti sulla base delle migliori conoscenze degli EU-IFRS e tenuto conto della miglior dottrina in materia; eventuali futuri orientamenti e aggiornamenti interpretativi troveranno riflesso negli esercizi successivi, secondo le modalità di volta in volta previste dai principi contabili di riferimento.

Come precedentemente indicato, i presenti Bilanci Consolidati sono stati predisposti ai fini della Quotazione. In particolare, la Società predispone i propri bilanci in accordo con i Principi Contabili Italiani ed è stato pertanto necessario effettuare un processo di conversione da tali principi contabili agli EU-IFRS in conformità a quanto disciplinato dall'IFRS1 Prima Adozione degli *International Financial Reporting Standards*; a tale fine e tenuto conto dell'esigenza di disporre ai fini della Quotazione dei Bilanci Consolidati in accordo con gli EU-IFRS per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011, è stata identificata quale data di transizione agli EU-IFRS il 1° gennaio 2011; gli effetti della transizione agli EU-IFRS sono riportati nella successiva nota 36.

I Bilanci Consolidati sono stati redatti in Euro, moneta corrente utilizzata nelle economie in cui il Gruppo prevalentemente opera. Tutti gli importi inclusi nel presente documento, salvo ove diversamente indicato, sono espressi in migliaia di Euro.

Di seguito sono indicati gli schemi di bilancio e i relativi criteri di classificazione adottati dal Gruppo, nell'ambito delle opzioni previste dallo IAS 1 *Presentazione del bilancio*:

- *Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata* è stata predisposta classificando le attività e le passività secondo il criterio "corrente/non corrente";
- *Conto economico consolidato separato* è stato predisposto classificando i costi operativi per natura;
- *Conto economico consolidato complessivo* comprende, oltre al risultato d'esercizio come da Conto economico consolidato separato, le altre variazioni delle voci di patrimonio netto riconducibili a operazioni non poste in essere con gli azionisti della Società;
- *Rendiconto finanziario consolidato* è stato predisposto esponendo i flussi finanziari derivanti delle attività operative secondo il "metodo indiretto".

I Bilanci Consolidati sono stati predisposti sulla base del criterio convenzionale del costo storico, salvo che per la valutazione delle attività e passività finanziarie, ivi inclusi gli strumenti derivati, nei casi in cui è obbligatoria l'applicazione del criterio del *fair value*.

2.2 CRITERI E METODOLOGIA DI CONSOLIDAMENTO

Di seguito sono rappresentati i criteri adottati dal Gruppo per la definizione dell'area di consolidamento e in particolare delle società controllate e collegate e dei relativi criteri di consolidamento.

Per quanto concerne l'operazione di conferimento del Ramo d'Azienda Cartaria da parte dell'azionista Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A. precedentemente descritta, occorre evidenziare che la stessa si configura contabilmente come un'operazione *under common control* e cioè come un'operazione di aggregazione aziendale in cui le società partecipanti all'aggregazione (nella circostanza rispettivamente il Ramo d'azienda Cartario e la Società) sono controllate dalla medesima entità (Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A.) sia prima sia dopo l'aggregazione, e tale controllo non è transitorio. Tali operazioni sono contabilizzate tenendo conto di quanto previsto dallo IAS 8, ovvero del concetto di rappresentazione attendibile e fedele dell'operazione, e da quanto previsto dall'OPI 1 (orientamenti preliminari Assirevi in tema IFRS), relativo al "trattamento contabile delle *business combination of entities under common control* nel bilancio separato e nel bilancio consolidato". La selezione del principio contabile per le operazioni in esame deve essere guidata dagli elementi sopra descritti, che portano ad applicare il criterio della continuità di valori delle attività nette trasferite. Le attività nette devono essere pertanto rilevate ai valori di libro che risultavano dalla contabilità delle società costituenti il Ramo d'Azienda Cartario o, se disponibili, ai valori risultanti dal bilancio consolidato della controllante comune. Nello specifico la Società ha optato per utilizzare i valori risultanti dal bilancio consolidato della comune controllante Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A.

a) Area di consolidamento

i) Società controllate

Il Bilancio Consolidato include, oltre alla Società, le società sulle quali Fedrigoni S.p.A. esercita, direttamente o indirettamente attraverso le proprie controllate, incluse quelle assunte attraverso il Ramo d'Azienda Conferito, il controllo, a partire dalla data in cui lo stesso viene acquisito e sino alla data in cui tale controllo cessa. In particolare, detto controllo è esercitato sia in forza del possesso diretto o indiretto della maggioranza delle azioni con diritto di voto che per effetto dell'esercizio di una influenza dominante espressa dal potere di determinare, anche indirettamente in forza di accordi contrattuali o legali, le scelte finanziarie e gestionali delle entità, ottenendone i benefici relativi, anche prescindendo da rapporti di natura azionaria. L'esistenza di potenziali diritti di voto esercitabili è considerata ai fini della determinazione del controllo.

Le società controllate sono consolidate secondo il metodo integrale, come di seguito indicato:

- le attività e le passività, gli oneri e i proventi sono assunti linea per linea, attribuendo ai soci di minoranza, ove applicabile, la quota di patrimonio netto e del risultato netto del periodo di loro spettanza; tali quote sono evidenziate separatamente nell'ambito della movimentazione del patrimonio netto, del conto economico consolidato separato e del conto economico consolidato complessivo;
- le operazioni di aggregazione di imprese in forza delle quali, nel corso del periodo di riferimento dei Bilanci Consolidati, viene acquisito il controllo di un'entità sono contabilizzate applicando il metodo dell'acquisto ("*Purchase method*"). Il costo di acquisizione è rappresentato dal valore corrente ("*fair value*") alla data di acquisto delle attività cedute, delle passività assunte, degli strumenti di capitale emessi. Gli oneri accessori legati all'acquisizione sono rilevati a conto economico alla data in cui i servizi sono resi. Le attività, le passività e le passività potenziali acquisite sono iscritte al relativo valore corrente alla data di acquisizione. La differenza tra il costo di acquisizione e il valore corrente delle attività e passività acquistate, se positiva, è iscritta nelle attività immateriali come avviamento, ovvero, se negativa, dopo aver riverificato la corretta misurazione dei valori correnti delle attività e passività acquisite e del costo di acquisizione, è contabilizzata direttamente a conto economico, come provento; nel caso in cui il *fair value* delle attività e delle passività identificabili acquistate possa essere determinato solo provvisoriamente, l'aggregazione di imprese è rilevata utilizzando tali valori provvisori. Le eventuali rettifiche derivanti dal completamento del processo di valutazione sono rilevate entro dodici mesi a partire dalla data di acquisizione, rideterminando i dati comparativi;
- le acquisizioni di quote di minoranza relative a entità per le quali esiste già il controllo o la cessione di quote di minoranza che non comportano la perdita del controllo sono considerate operazioni sul patrimonio netto. Ciò implica che, nel caso di acquisizioni o di cessioni di quote di minoranza laddove il controllo è mantenuto, l'eventuale differenza fra il costo di acquisizione/cessione e la relativa frazione di patrimonio netto acquisita/ceduta è contabilizzata a patrimonio netto;
- i rapporti di credito e debito, di costo e ricavo tra le società consolidate, nonché gli utili e le perdite significativi, con i relativi effetti fiscali, derivanti da operazioni effettuate tra dette società e non ancora realizzati nei confronti di terzi, sono eliminati, salvo che per le perdite non realizzate che non sono eliminate, qualora la transazione fornisca evidenza di una riduzione di valore dell'attività trasferita. Sono inoltre eliminati se significativi, i reciproci rapporti di debito e credito, i costi e i ricavi, nonché gli oneri e i proventi finanziari;
- gli utili o le perdite derivanti dalla cessione di quote di partecipazione in società consolidate che comportano la perdita di controllo sulle stesse sono imputati a conto economico per l'ammontare corrispondente alla differenza fra il prezzo di vendita e la corrispondente frazione di patrimonio netto ceduta.

I bilanci delle società controllate sono redatti facendo riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre, data di riferimento dei Bilanci Consolidati, e sono stati appositamente predisposti e approvati dagli organi amministrativi delle singole entità, opportunamente rettificati, ove necessario, per uniformarli ai principi contabili applicati dal Gruppo.

ii) Società collegate

Le società collegate sono quelle sulle quali la Società esercita un'influenza notevole, intesa come potere di partecipare alla determinazione delle politiche finanziarie e gestionali della partecipata, senza averne il controllo o il controllo congiunto. L'influenza notevole si presume sussistere quando si disponga, direttamente o indirettamente tramite società controllate, di almeno il 20% dei diritti di voto esercitabili in assemblea; nel valutare l'esistenza dell'influenza notevole si prendono in considerazione anche i diritti di voto potenziali effettivamente esercitabili o convertibili. Le partecipazioni in società collegate sono valutate con il metodo del patrimonio netto e sono inizialmente iscritte al costo sostenuto per il relativo acquisto. Il metodo del patrimonio netto è di seguito descritto:

- il valore contabile di tali partecipazioni è allineato al patrimonio netto della stessa, rettificato, ove necessario, per riflettere l'applicazione degli UE-IFRS e comprende l'iscrizione dei maggiori valori attribuiti alle attività e alle passività e dell'eventuale avviamento individuati al momento dell'acquisizione;

- gli utili o le perdite di pertinenza del Gruppo sono contabilizzati dalla data in cui l'influenza notevole ha avuto inizio e fino alla data in cui l'influenza notevole cessa; nel caso in cui, per effetto delle perdite realizzate, la società valutata con il metodo in oggetto evidenzia un patrimonio netto negativo, il valore di carico della partecipazione è annullato e l'eventuale eccedenza di pertinenza del Gruppo, laddove quest'ultimo si sia impegnato ad adempiere a obbligazioni legali o implicite dell'impresa partecipata, o comunque a coprirne le perdite, è rilevata in un apposito fondo; le variazioni patrimoniali delle società valutate con il metodo del patrimonio netto non rappresentate dal relativo risultato di conto economico sono contabilizzate direttamente a rettifica delle riserve di patrimonio netto;
- gli utili e le perdite significative non realizzati generati su operazioni poste in essere tra la Società, le società controllate e le partecipate valutate con il metodo del patrimonio netto sono eliminati in funzione del valore della quota di partecipazione del Gruppo nella partecipata stessa; le perdite non realizzate sono eliminate, a eccezione del caso in cui esse siano rappresentative di riduzione di valore.

L'elenco delle società controllate e collegate, comprensivo delle informazioni riguardanti la loro sede legale e le percentuali di possesso, è riportato nell'Allegato 1.

a) Traduzione dei bilanci di società estere

I bilanci delle società controllate e collegate sono redatti utilizzando la valuta dell'ambiente economico primario in cui esse operano ("Valuta Funzionale"). Le regole per la traduzione dei bilanci delle società espressi in valuta estera diversa dell'Euro sono le seguenti:

- le attività e le passività sono convertite utilizzando i tassi di cambio in essere alla data di riferimento del bilancio;
- i costi e i ricavi sono convertiti al cambio medio dell'esercizio;
- la "riserva di traduzione" inclusa tra le voci del conto economico complessivo, accoglie sia le differenze di cambio generate dalla conversione delle grandezze economiche a un tasso di cambio differente da quello di chiusura che quelle generate dalla traduzione dei patrimoni netti di apertura a un tasso di cambio differente da quello di chiusura del periodo di rendicontazione;
- l'avviamento, ove esistente, e gli aggiustamenti derivanti dal *fair value* correlati all'acquisizione di un'entità estera sono trattati come attività e passività della entità estera e tradotti al cambio di chiusura del periodo.

Le società partecipate con valuta funzionale diversa dall'Euro presenti nel perimetro di consolidamento al 31 Dicembre 2013, 2012, 2011 sono la Fedrigoni UK (GBP), la Fedrigoni Asia (HKD) e la Arconvert Brasil (BRL).

I tassi di cambio adottati per la traduzione dei bilanci delle società che hanno valuta funzionale diversa dall'Euro sono riportati nella seguente tabella:

	Media dell'esercizio chiuso al 31 dicembre		
Valuta	2011	2012	2013
GBP	0,8679	0,8109	0,8492
BRL	2,3265	2,5084	2,8686
HKD	10,8362	9,9662	10,3016

	Puntuale al 31 dicembre		
Valuta	2011	2012	2013
GBP	0,8353	0,8161	0,8337
BRL	2,4159	2,7036	3,2576
HKD	10,051	10,226	10,6933

Conversione delle poste in valuta

Le transazioni in valuta diversa dalla Valuta Funzionale sono rilevate al tasso di cambio in essere alla data dell'operazione. Le attività e le passività monetarie denominate in valuta diversa dall'Euro sono successivamente adeguate al tasso di cambio in essere alla data di chiusura dell'esercizio. Le attività e passività non monetarie denominate in valuta diversa dall'Euro sono iscritte al costo storico utilizzando il tasso di cambio in vigore alla data di iniziale rilevazione dell'operazione. Le differenze cambio eventualmente emergenti sono riflesse nel conto economico separato.

2.3 PRINCIPI CONTABILI

• IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

Le immobilizzazioni materiali sono valutate al costo d'acquisto o di produzione, al netto degli ammortamenti accumulati e delle eventuali perdite di valore. Il costo di acquisto o di produzione include gli oneri direttamente sostenuti per predisporre le attività al loro utilizzo, nonché eventuali oneri di smantellamento e di rimozione che verranno sostenuti conseguentemente a obbligazioni contrattuali che richiedano di riportare il bene nelle condizioni originarie. Gli oneri finanziari direttamente attribuibili all'acquisizione, costruzione o produzione di attività qualificate, vengono capitalizzati e ammortizzati sulla base della vita utile del bene cui fanno riferimento.

Gli oneri sostenuti per le manutenzioni e le riparazioni di natura ordinaria e/o ciclica sono direttamente imputati a conto economico nell'esercizio in cui sono sostenuti. La capitalizzazione dei costi inerenti l'ampliamento, ammodernamento o miglioramento degli elementi strutturali di proprietà è effettuata nei limiti in cui essi rispondano ai requisiti per essere separatamente classificati come attività o parte di una attività, applicando il criterio del "component approach", secondo il quale ciascuna componente suscettibile di un'autonoma valutazione della vita utile e del relativo valore deve essere trattata individualmente.

Gli ammortamenti sono imputati su base mensile a quote costanti mediante aliquote che consentono di ammortizzare i cespiti fino a esaurimento della vita utile.

La vita utile stimata dal Gruppo per le principali categorie di immobilizzazioni materiali è la seguente:

Terreni	Non ammortizzati
Fabbricati	2,5%
Impianti e macchinari	5-10 %
Attrezzature	7- 12,5%
Altri beni	7-20 %

La vita utile delle immobilizzazioni materiali e il loro valore residuo sono rivisti e aggiornati, ove necessario, almeno alla chiusura di ogni esercizio. I terreni non sono ammortizzati.

Beni in locazione finanziaria

Le immobilizzazioni materiali possedute in virtù di contratti di *leasing* finanziario, attraverso i quali sono sostanzialmente trasferiti al Gruppo i rischi e i benefici legati alla proprietà, sono riconosciute come attività del Gruppo al loro valore corrente alla data di stipula del contratto o, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il *leasing*, inclusa l'eventuale somma da pagare per l'esercizio dell'opzione di acquisto. La corrispondente passività verso il locatore è rappresentata in bilancio tra i debiti finanziari. I beni

sono ammortizzati applicando il criterio e le aliquote precedentemente indicate, salvo che la durata del contratto di *leasing* sia inferiore alla vita utile rappresentata da dette aliquote e non vi sia la ragionevole certezza del trasferimento della proprietà del bene locato alla naturale scadenza del contratto; in tal caso il periodo di ammortamento sarà rappresentato dalla durata del contratto di locazione.

Le locazioni nelle quali il locatore mantiene sostanzialmente i rischi e benefici legati alla proprietà dei beni sono classificati come *leasing* operativi. I costi riferiti a *leasing* operativi sono rilevati linearmente a conto economico lungo la durata del contratto di *leasing*.

Vendite e retro-locazione con contratto di leasing finanziario (sale and lease-back)

Se un'operazione di vendita e retro-locazione corrisponde a un *leasing* finanziario, eventuali eccedenze del corrispettivo di vendita rispetto al valore contabile non sono rilevate immediatamente come proventi nel bilancio ma sono iscritte tra i risconti passivi e imputate a conto economico sulla base della durata del contratto di locazione.

• IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

Le attività immateriali sono costituite da elementi non monetari, identificabili e privi di consistenza fisica, controllabili e atti a generare benefici economici futuri. Tali elementi sono rilevati al costo di acquisto e/o di produzione, comprensivo delle spese direttamente attribuibili per predisporre l'attività al suo utilizzo, al netto degli ammortamenti cumulati e delle eventuali perdite di valore. Gli eventuali interessi passivi maturati durante e per lo sviluppo delle immobilizzazioni immateriali sono considerati parte del costo di acquisto. L'ammortamento ha inizio nel momento in cui l'attività è disponibile all'uso ed è ripartito sistematicamente in relazione alla residua possibilità di utilizzazione della stessa e cioè sulla base della stimata vita utile.

(a) Diritti di brevetto ed utilizzo delle opere dell'ingegno

I brevetti e i diritti di utilizzo delle opere dell'ingegno sono ammortizzati a quote costanti in base alla loro vita utile.

(b) Concessioni, licenze e marchi

Le concessioni, le licenze e i marchi sono ammortizzati in quote costanti in base alla relativa durata.

I costi delle licenze software inclusivi delle spese sostenute per rendere il software pronto per l'utilizzo sono ammortizzati a quote costanti in 3 anni.

I costi relativi alla manutenzione dei programmi software sono spesati nel momento in cui sono sostenuti.

(c) Costi di ricerca e sviluppo

I costi relativi all'attività di ricerca sono imputati al conto economico dell'esercizio in cui sono sostenuti, mentre i costi di sviluppo sono iscritti tra le immobilizzazioni immateriali laddove risultino soddisfatte tutte le seguenti condizioni:

- il progetto è chiaramente identificato e i costi a esso riferiti sono identificabili e misurabili in maniera attendibile;
- è dimostrata la fattibilità tecnica del progetto;
- è dimostrata l'intenzione di completare il progetto e di vendere i beni immateriali generati dal progetto;
- esiste un mercato potenziale o, in caso di uso interno, è dimostrata l'utilità dell'immobilizzazione immateriale per la produzione dei beni immateriali generati dal progetto;
- sono disponibili le risorse tecniche e finanziarie necessarie per il completamento del progetto.

L'ammortamento di eventuali costi di sviluppo iscritti tra le immobilizzazioni immateriali inizia a partire dalla data in cui il risultato generato dal progetto è commercializzabile.

Qualora in un identificato progetto interno di formazione di un'attività immateriale, la fase di ricerca non sia distinguibile dalla fase di sviluppo il costo derivante da tale progetto è interamente imputato a conto economico come se lo stesso fosse sostenuto esclusivamente nella fase di ricerca.

• RIDUZIONE DI VALORE DI IMMOBILIZZAZIONI MATERIALE E IMMATERIALI

A ciascuna data di riferimento del bilancio, è effettuata una verifica volta ad accertare se vi sono indicazioni che le immobilizzazioni materiali e immateriali possano avere subito una riduzione di valore. A tal fine si considerano sia fonti interne che esterne di informazione. Relativamente alle prime (fonti interne) si considera: l'obsolescenza o il deterioramento fisico dell'attività, eventuali cambiamenti significativi nell'uso dell'attività e l'andamento economico dell'attività rispetto a quanto previsto. Per quanto concerne le fonti esterne si considera: l'andamento dei prezzi di mercato delle attività, eventuali discontinuità tecnologiche, di mercato o normative, l'andamento dei tassi di interesse di mercato o del costo del capitale utilizzato per valutare gli investimenti.

Nel caso sia identificata la presenza di tali indicatori, si procede alla stima del valore recuperabile delle suddette attività, imputando l'eventuale svalutazione rispetto al relativo valore di libro a conto economico separato. Il valore recuperabile di un'attività è rappresentato dal maggiore tra il *fair value*, al netto dei costi accessori di vendita, e il relativo valore d'uso, intendendosi per quest'ultimo il valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati per tale attività. Nel determinare il valore d'uso, i flussi finanziari futuri attesi sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto al lordo delle imposte che riflette le valutazioni correnti di mercato del costo del denaro, rapportato al periodo dell'investimento e ai rischi specifici dell'attività. Per un'attività che non genera flussi finanziari ampiamente indipendenti, il valore recuperabile è determinato in relazione alla *cash generating unit* cui tale attività appartiene.

Una perdita di valore è riconosciuta a conto economico qualora il valore di iscrizione dell'attività, o della relativa *cash generating unit* a cui la stessa è allocata, sia superiore al suo valore recuperabile. Le riduzioni di valore di *cash generating unit* sono imputate in primo luogo a riduzione del valore contabile dell'eventuale avviamento attribuito alla stessa e, quindi, a riduzione delle altre attività, in proporzione al loro valore contabile e nei limiti del relativo valore recuperabile. Se vengono meno i presupposti per una svalutazione precedentemente effettuata, il valore contabile dell'attività è ripristinato con imputazione al conto economico separato, nei limiti del valore netto di carico che l'attività in oggetto avrebbe avuto se non fosse stata effettuata la svalutazione e fossero stati effettuati i relativi ammortamenti.

• INVESTIMENTI IMMOBILIARI

Gli Investimenti immobiliari riguardano immobili posseduti al fine di percepire canoni di locazione o conseguire un apprezzamento del capitale investito, o per entrambi i motivi, che generano pertanto flussi finanziari ampiamente indipendenti dalle altre attività. Agli Investimenti immobiliari sono applicati i medesimi principi e criteri di rilevazione, valutazione e ammortamento adottati per le immobilizzazioni materiali.

• CREDITI COMMERCIALI E ALTRE ATTIVITÀ FINANZIARIE

I crediti commerciali e le altre attività finanziarie sono inizialmente iscritti al *fair value* e successivamente valutati al costo ammortizzato in base al metodo del tasso di interesse effettivo, al netto del fondo svalutazione. I crediti commerciali e le altre attività finanziarie sono inclusi nell'attivo corrente, a eccezione di

quelli con scadenza contrattuale superiore ai dodici mesi rispetto alla data di bilancio, che sono classificati nell'attivo non corrente.

Le perdite su crediti sono contabilizzate in bilancio quando si riscontra un'evidenza oggettiva che il Gruppo non sarà in grado di recuperare il credito dovuto dalla controparte sulla base dei termini contrattuali.

L'evidenza oggettiva include eventi quali:

- significative difficoltà finanziarie dell'emittente o debitore;
- contenziosi legali aperti con il debitore relativamente a crediti;
- probabilità che il debitore dichiari bancarotta o che si aprano altre procedure di ristrutturazione finanziaria.

L'importo della svalutazione viene misurato come differenza tra il valore contabile dell'attività e il valore attuale dei futuri flussi finanziari e rilevato nel conto economico separato nella voce "Altri costi". I crediti non recuperabili sono rimossi dalla situazione patrimoniale e finanziaria con contropartita nel fondo svalutazione crediti. Se nei periodi successivi vengono meno le motivazioni delle precedenti svalutazioni, il valore delle attività è ripristinato fino a concorrenza del valore che sarebbe derivato dall'applicazione del costo ammortizzato.

Le attività finanziarie sono stornate dal bilancio nel momento in cui cessa o è trasferito il diritto a ricevere da essa i flussi finanziari, oppure quando la Società ha trasferito a terzi, nella sostanza, tutti i rischi e benefici legati allo strumento finanziario, oltre al controllo stesso.

• DERIVATI

Gli strumenti derivati sono posti in essere con finalità economico-strategiche di copertura; tuttavia, non risultando soddisfatti alcuni requisiti disciplinati dagli IFRS-EU per l'*hedge accounting*, i strumenti derivati sono qualificati come strumenti di *trading*. Pertanto, gli strumenti derivati sono inizialmente contabilizzati al *fair value*, mentre le variazioni del *fair value* rilevate successivamente alla prima iscrizione sono trattate quali componenti del risultato finanziario dell'esercizio.

• DETERMINAZIONE DEL FAIR VALUE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI

Il *fair value* degli strumenti finanziari quotati in un mercato attivo è basato sui prezzi di mercato alla data di bilancio. Il *fair value* degli strumenti finanziari non quotati in un mercato attivo è invece determinato utilizzando tecniche di valutazione basate su una serie di metodi e assunzioni legate a condizioni di mercato alla data di bilancio.

Di seguito si riporta la classificazione dei *fair value* degli strumenti finanziari sulla base dei seguenti livelli gerarchici:

Livello 1: *fair value* determinato con riferimento a prezzi quotati (non rettificati) su mercati attivi per strumenti finanziari identici;

Livello 2: *fair value* determinato con tecniche di valutazione con riferimento a variabili osservabili su mercati attivi;

Livello 3: *fair value* determinato con tecniche di valutazione con riferimento a variabili di mercato non osservabili.

Date le caratteristiche di breve termine dei crediti e dei debiti commerciali, si ritiene che i valori di carico rappresentino una buona approssimazione del *fair value*.

Per maggiori dettagli in tema di valorizzazione degli strumenti finanziari valorizzati al *fair value* secondo livelli gerarchici di valutazione si rimanda alla successiva nota 3.5.

- **RIMANENZE**

Le rimanenze sono iscritte al minore tra il costo di acquisto o di produzione e il valore netto di realizzo rappresentato dall'ammontare che il Gruppo si attende di ottenere dalla loro vendita nel normale svolgimento dell'attività, al netto dei costi di vendita. Il costo delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, e di consumo nonché dei prodotti finiti e merci è determinato applicando il metodo del costo medio ponderato.

Il costo di prodotti finiti e dei semilavorati comprende i costi delle materie prime, il costo del lavoro diretto e altri costi di produzione (sulla base della normale capacità operativa). Non sono inclusi nella valutazione delle rimanenze gli oneri finanziari, in quanto non ricorrono i presupposti per la relativa capitalizzazione.

- **DISPONIBILITÀ LIQUIDE**

Le disponibilità liquide comprendono la cassa, i depositi bancari disponibili, le altre forme di investimento a breve termine, con scadenza uguale o inferiore ai tre mesi. Alla data del bilancio, gli scoperti di conto corrente sono classificati tra i debiti finanziari nelle passività correnti nello stato patrimoniale. Gli elementi inclusi nelle disponibilità liquide sono valutati al *fair value* e le relative variazioni sono rilevate a conto economico.

- **DEBITI COMMERCIALI E ALTRE PASSIVITÀ**

I debiti commerciali e le altre passività sono inizialmente iscritte al *fair value*, al netto dei costi accessori di diretta imputazione e successivamente sono valutati al costo ammortizzato, applicando il criterio del tasso effettivo di interesse.

- **PASSIVITÀ FINANZIARIE**

Le passività finanziarie, relative a finanziamenti, contratti di leasing finanziario e altre obbligazioni a pagare, sono inizialmente iscritte al *fair value*, al netto dei costi accessori di diretta imputazione, e successivamente sono valutate al costo ammortizzato, applicando il criterio del tasso effettivo di interesse. Se vi è un cambiamento nella stima dei flussi di cassa attesi, il valore delle passività è ricalcolato per riflettere tale cambiamento sulla base del valore attuale dei nuovi flussi di cassa attesi e del tasso interno di rendimento inizialmente determinato. Le passività finanziarie sono classificate fra le passività correnti, salvo quelle che hanno una scadenza contrattuale oltre i dodici mesi rispetto alla data di bilancio e salvo quelle per le quali il Gruppo abbia un diritto incondizionato a differire il relativo pagamento per almeno dodici mesi dopo detta data.

Gli acquisti e le vendite di passività finanziarie sono contabilizzati alla data di negoziazione dell'operazione.

Le passività finanziarie sono rimosse dal bilancio al momento della loro estinzione e quando il Gruppo ha trasferito tutti i rischi e gli oneri relativi allo strumento stesso.

• BENEFICI AI DIPENDENTI

I benefici a breve termine sono rappresentati da salari, stipendi, relativi oneri sociali, indennità sostitutive di ferie, incentivi corrisposti sotto forma di bonus pagabile nei dodici mesi dalla data del bilancio. Tali benefici sono contabilizzati quali componenti del costo del personale nel periodo in cui è prestata l'attività lavorativa.

Fondi pensione

Le società del Gruppo hanno in essere sia piani a contribuzione definita che piani a benefici definiti.

I piani a contribuzione definita sono gestiti da soggetti terzi gestori di fondi, in relazione ai quali non vi sono obblighi legali o di altro genere a pagare ulteriori contributi qualora il fondo non abbia sufficienti attivi per adempiere agli impegni assunti nei confronti dei dipendenti. Per i piani a contribuzione definita, il Gruppo versa contributi, volontari o stabiliti contrattualmente, a fondi pensione assicurativi pubblici e privati. I contributi sono iscritti come costi del personale secondo il principio della competenza economica. I contributi anticipati sono iscritti come un'attività che sarà rimborsata o portata a compensazione di futuri pagamenti, qualora siano dovuti.

Un piano a benefici definiti è un piano non classificabile come piano a contribuzione definita. Nei programmi con benefici definiti l'ammontare del beneficio da erogare al dipendente è quantificabile soltanto dopo la cessazione del rapporto di lavoro, ed è legato a uno o più fattori quali l'età, gli anni di servizio e la retribuzione. Gli obblighi per i piani a benefici definiti sono pertanto determinati da un attuario indipendente utilizzando il "*projected unit credit method*". Il valore attuale del piano a benefici definiti è determinato scontando i futuri flussi di cassa a un tasso di interesse pari a quello di obbligazioni (*high-quality corporate*) emesse nella valuta in cui la passività sarà liquidata e che tenga conto della durata del relativo piano pensionistico. Gli utili e le perdite attuariali derivanti dai suddetti aggiustamenti costituiscono componenti del prospetto di conto economico complessivo e concorrono alla determinazione dell'utile totale complessivo. In particolare, si segnala che il Gruppo gestisce un solo piano a benefici definiti, rappresentato dal fondo per Trattamento di Fine Rapporto ("TFR"). Il TFR è obbligatorio per le imprese italiane ai sensi dell'art 2120 del Codice Civile, ha natura di retribuzione differita ed è correlato alla durata della vita lavorativa dei dipendenti e alla retribuzione percepita nel periodo di servizio prestato. A partire dal 1 gennaio 2007, la Legge 27 dicembre 2006, n.296 "Legge Finanziaria 2007" e successivi Decreti e Regolamenti, ha introdotto modifiche rilevanti nella disciplina del TFR, tra cui la scelta del lavoratore in merito all'eventuale destinazione del proprio TFR maturando ai fondi di previdenza complementare oppure al "Fondo di Tesoreria" gestito dall'INPS. Ne è derivato, pertanto, che l'obbligazione nei confronti dell'INPS e le contribuzioni alle forme pensionistiche complementari hanno assunto, ai sensi dello IAS 19 Benefici per i dipendenti, la natura di piani a contribuzione definite, mentre le quote iscritte al fondo TFR alla data del 1° gennaio 2007 mantengono la natura di piani a prestazioni definite.

• FONDI RISCHI E ONERI

I fondi rischi e oneri sono iscritti a fronte di perdite e oneri di natura determinata, di esistenza certa o probabile, dei quali, tuttavia, non sono determinabili l'ammontare e/o la data di accadimento. Il Fondo trattamento di quiescenza rappresenta invece l'esborso finanziario che potrebbe emergere dalla risoluzione di rapporti di agenzia in essere alla data di riferimento del bilancio.

L'iscrizione dei fondi viene rilevata solo quando esiste un'obbligazione corrente (legale o implicita) per una futura uscita di risorse economiche come risultato di eventi passati ed è probabile che tale uscita sia richiesta per l'adempimento dell'obbligazione. Tale ammontare rappresenta la miglior stima dell'onere per estinguere l'obbligazione. Il tasso utilizzato nella determinazione del valore attuale della passività riflette i valori correnti di mercato e tiene conto del rischio specifico associabile a ciascuna passività.

Quando l'effetto finanziario del tempo è significativo e le date di pagamento delle obbligazioni sono attendibilmente stimabili, i fondi sono valutati al valore attuale dell'esborso previsto utilizzando un tasso che rifletta le condizioni del mercato, la variazione del costo del denaro nel tempo e il rischio specifico legato all'obbligazione. L'incremento del valore del fondo determinato da variazioni del costo del denaro nel tempo è contabilizzato come interesse passivo.

I rischi per i quali il manifestarsi di una passività è soltanto possibile sono indicati nell'apposita sezione informativa sulle passività potenziali e per i medesimi non si procede ad alcuno stanziamento.

• RICONOSCIMENTO DEI RICAVI

I ricavi sono rilevati al *fair value* del corrispettivo ricevuto per la vendita di prodotti e servizi della gestione ordinaria dell'attività del Gruppo. Il ricavo è riconosciuto al netto dell'imposta sul valore aggiunto, dei resi attesi, degli abbuoni e degli sconti. I ricavi sono contabilizzati come segue:

Ricavi delle vendite

I ricavi dalla vendita di beni sono rilevati quando i rischi ed i benefici connessi alla proprietà dei beni sono trasferiti all'acquirente, il prezzo di vendita è concordato o determinabile e se ne prevede l'incasso.

Interessi attivi

Gli interessi attivi sono registrati nel conto economico consolidato separato sulla base del tasso effettivo di rendimento. Si riferiscono principalmente a conti correnti bancari.

• CONTRIBUTI PUBBLICI

I contributi pubblici, in presenza di una delibera formale di attribuzione, e, in ogni caso, quando il diritto alla loro erogazione è ritenuto definitivo in quanto sussiste la ragionevole certezza che il Gruppo rispetterà le condizioni previste per la percezione e che i contributi saranno incassati, sono rilevati per competenza in diretta correlazione con i costi sostenuti.

Contributi in conto capitale

I contributi pubblici in conto capitale che si riferiscono a immobilizzazioni materiali sono registrati come ricavi differiti nella voce "Altri passività" sia non correnti che correnti rispettivamente per la quota a lungo e a breve termine. Il ricavo differito è imputato a conto economico, nella voce "Altri proventi e ricavi operativi", come provento in quote costanti determinate con riferimento alla vita utile del bene cui il contributo ricevuto è direttamente riferibile.

Contributi in conto esercizio

I contributi diversi dai contributi in conto capitale sono accreditati al conto economico nella voce "Altri proventi e ricavi operativi".

• RICONOSCIMENTO DEI COSTI

I costi sono riconosciuti quando sono relativi a beni e servizi acquistati o consumati nell'esercizio o per ripartizione sistematica.

• IMPOSTE

Le imposte correnti sono calcolate sulla base del reddito imponibile dell'esercizio, applicando le aliquote fiscali vigenti alla data di bilancio.

Le imposte anticipate e differite sono calcolate a fronte di tutte le differenze che emergono tra la base imponibile di una attività o passività e il relativo valore contabile, a eccezione dell'avviamento, ove esistente, e di quelle relative a differenze rivenienti dalle partecipazioni in società controllate, quando la tempistica di rigiro di tali differenze è soggetta al controllo della Società e risulta probabile che non si riverseranno in un lasso di tempo ragionevolmente prevedibile. Le imposte anticipate, incluse quelle relative alle perdite fiscali pregresse, per la quota non compensata dalle imposte differite, sono riconosciute nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere recuperate. Le imposte anticipate e differite sono determinate utilizzando le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili negli esercizi nei quali le differenze saranno realizzate o estinte.

Le imposte correnti, le imposte anticipate e differite sono rilevate nel prospetto di conto economico alla voce "Imposte", a eccezione di quelle relative a voci rilevate tra le componenti di conto economico consolidato complessivo diverse dall'Utile netto e di quelle relative a voci direttamente addebitate o accreditate a patrimonio netto. In questi ultimi casi le imposte differite sono rilevate, rispettivamente alla voce "Effetto fiscale relativo alle altre componenti dell'utile complessivo" del conto economico consolidato complessivo e direttamente al patrimonio netto. Le imposte sul reddito sono compensate quando le stesse sono applicate dalla medesima autorità fiscale, vi è un diritto legale di compensazione ed è attesa una liquidazione del saldo netto.

Le altre imposte non correlate al reddito, come le imposte indirette e le tasse, sono incluse tra gli "Altri costi".

• UTILE NETTO PER AZIONE

• *Utile netto per azione – base*

L'utile netto per azione base è calcolato dividendo il risultato economico del Gruppo per la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio, escludendo le azioni proprie.

• *Utile netto per azione – diluito*

L'utile netto per azione diluito è calcolato dividendo il risultato economico del Gruppo per la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio, escludendo le azioni proprie. Ai fini del calcolo dell'utile netto per azione diluito, la media ponderata delle azioni in circolazione è modificata assumendo l'esercizio da parte di tutti gli assegnatari di diritti che potenzialmente hanno effetto diluitivo, mentre il risultato netto del Gruppo è rettificato per tener conto di eventuali effetti, al netto delle imposte, dell'esercizio di detti diritti.

• PRINCIPI CONTABILI DI RECENTE EMISSIONE

Nell'esercizio 2013 il Gruppo ha adottato i seguenti principi contabili ed emendamenti:

- un emendamento allo IAS 1 – Presentazione del bilancio che richiede di raggruppare tutti i componenti presentati nel prospetto del Conto economico complessivo a seconda che essi possano o meno essere riclassificati successivamente a conto economico.
- il principio IFRS 13 – Misurazione del *fair value* che disciplina le modalità per la determinazione del *fair value*;
- alcune emendamenti connessi al processo di *annual improvement* 2011.

L'adozione dei summenzionati principi ed emendamenti non ha comportato effetti significativi sui bilanci del Gruppo.

Principi contabili, emendamenti e interpretazioni non ancora applicabili e non adottati in via anticipata dal Gruppo

Alla data di predisposizione del Bilancio Consolidato gli organi competenti dell'Unione Europea hanno approvato l'adozione dei seguenti principi contabili ed emendamenti, ancora non applicabili per il Gruppo.

- in data 16 dicembre 2011 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti allo IAS 32 – Strumenti Finanziari esposizione nel bilancio, per chiarire l'applicazione di alcuni criteri per la compensazione delle attività e delle passività finanziarie presenti nello IAS 32. Gli emendamenti sono applicabili in modo retrospettivo per gli esercizi aventi inizio dal o dopo il 1° gennaio 2014;
- in data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il principio IFRS 10 – Bilancio Consolidato che sostituirà il SIC-12 Consolidamento – Società a destinazione specifica (società veicolo) e parti dello IAS 27 – Bilancio consolidato e separato il quale sarà rinominato Bilancio separato e disciplinerà il trattamento contabile delle partecipazioni nel bilancio separato, senza peraltro subire modifiche sostanziali rispetto alla precedente versione. Il nuovo principio IFRS 10 muove dai principi esistenti, individuando nel concetto di controllo il fattore determinante ai fini del consolidamento di una società nel bilancio consolidato della controllante. Esso fornisce, inoltre, una guida per determinare l'esistenza del controllo laddove sia difficile da accertare. L'IFRS 10 e lo IAS 27 sono applicabili in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014;
- in data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il principio IFRS 11 – Accordi di compartecipazione che sostituirà lo IAS 31 – Partecipazioni in *Joint Venture* e il SIC-13 – Imprese a controllo congiunto – Conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo. Il nuovo principio fornisce dei criteri per l'individuazione degli accordi di compartecipazione basati sui diritti e sugli obblighi derivanti dagli accordi piuttosto che sulla forma legale degli stessi e stabilisce le modalità di rilevazione nel bilancio separato delle *Joint Operation*. Il principio è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio;
- in data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il principio IFRS 12 – Informazioni aggiuntive su partecipazioni in altre imprese. Il documento è relativo alle informazioni di bilancio da fornire in relazione alle partecipazioni in entità, incluse le società controllate e collegate e le joint venture. L'obiettivo è di fornire delle informazioni tali da permettere ai lettori del bilancio di comprendere al meglio la natura dei rischi associati agli investimenti in partecipazioni strategiche (qualificate e non) destinate a permanere nel medio lungo termine nel patrimonio aziendale. Il principio è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014.

Allo stato attuale la Società sta analizzando i principi e le interpretazioni indicate e valutando l'impatto di una loro eventuale applicabilità al bilancio.

3. Gestione dei rischi finanziari

Le attività del Gruppo sono esposte a diverse tipologie di rischio: rischio di mercato, rischio credito e rischio liquidità. La strategia di *risk management* del Gruppo è focalizzata sull'imprevedibilità dei mercati ed è finalizzata a minimizzare potenziali effetti negativi sulle performance finanziarie del Gruppo. Alcune tipologie di rischio sono mitigate tramite il ricorso a strumenti derivati.

La gestione del rischio è centralizzata nella funzione di Gestione Tesoreria che identifica, valuta ed effettua le coperture dei rischi finanziari in stretta collaborazione con le unità operative del Gruppo. La funzione di Gestione Tesoreria fornisce criteri e linee guida per monitorare la gestione dei rischi con particolare riguardo al rischio di cambio, il rischio tasso di interesse, il rischio crediti, l'utilizzo di strumenti derivati e non derivati e le modalità di investimento delle eccedenze di liquidità.

3.1 RISCHIO DI MERCATO

Il Gruppo, nell'esercizio della propria attività, è esposto a diversi rischi di mercato ed in particolare al rischio di oscillazione dei tassi di interesse, dei tassi di cambio e dei prezzi della cellulosa e del gas metano.

Per contenere tali esposizioni all'interno dei limiti definiti all'inizio dell'esercizio nell'ambito delle politiche di gestione del rischio sono stipulati contratti derivati sui tassi d'interesse e sui cambi.

Il Gruppo non stipula contratti derivati con fini speculativi.

Rischio tasso di interesse

Il rischio di tasso di interesse a cui è esposto il Gruppo è originato prevalentemente dai debiti finanziari a lungo termine a tasso variabile.

I debiti a tasso variabile espongono il Gruppo a un rischio originato dalla volatilità dei tassi (rischio di "cash flow"). Relativamente a tale rischio, ai fini della relativa copertura, il Gruppo fa ricorso a contratti derivati del tipo *Interest Rate Cap* (CAP).

I CAP prevedono, che nel caso il tasso variabile superi una determinata soglia (c.d. *strike*) sarà rimborsato il differenziale tra il tasso variabile e lo *strike*.

Rischio cambio

Il Gruppo è attivo a livello internazionale ed è pertanto esposto al rischio cambio derivante dalle diverse valute in cui il Gruppo opera (principalmente USD e GBP e BRL).

Il rischio cambio deriva da transazioni commerciali non ancora verificatesi e dalle attività e passività già contabilizzate in bilancio in valuta estera diversa dall'Euro.

Il Gruppo non ritiene significativo il rischio originato da transazioni commerciali future pertanto non sono poste in essere operazioni di copertura.

In relazione al rischio originato da attività e passività già contabilizzate in bilancio in valuta diversa dalla Valuta Funzionale del Gruppo sono talvolta utilizzati contratti a termine. I contratti tipicamente posti in essere sono contratti forward con scadenze non superiori ai dodici mesi.

Rischio prezzo

Il Gruppo è esposto al rischio prezzo principalmente per quanto concerne gli acquisti di cellulosa e di *commodities* energetiche, il cui costo d'acquisto è soggetto alla volatilità del mercato.

Il Gruppo controlla l'esposizione ai movimenti dei prezzi delle materie prime e *commodities* energetiche principalmente attraverso il monitoraggio delle spese sostenute rispetto ai costi preventivati con azioni mirate a ridurre i costi ed il rischio di volatilità, ove possibile, attraverso negoziazioni con i fornitori.

Contabilizzazione degli strumenti derivati

Il Gruppo detiene i summenzionati strumenti finanziari derivati esclusivamente con finalità di copertura.

Tuttavia, alcuni strumenti, pur avendo finalità di copertura del rischio di tasso d'interesse e del rischio cambio, incorporano delle componenti opzionali che non consentono l'applicazione delle regole di *hedge accounting*: le variazioni di *fair value* di questi derivati seguono, pertanto, la regola generale riservata ai derivati di *trading*, ovvero sono imputate direttamente a conto economico ed impattano sul risultato di periodo.

Nelle tabelle che seguono sono forniti alle date del 31 dicembre 2013, 2012, 2011 il nozionale dei contratti derivati in essere con evidenza della tipologia contrattuale.

(Migliaia di Euro)	Scadenza	Al 31 dicembre		
		2013	2012	2011
CAP	2016	2.758	3.453	3.961
CAP	2016	1.741	2.524	3.286
CAP	2012			1.983
Totale		4.499	5.977	9.230

(Migliaia di Euro)	Al 31 dicembre		
	2013	2012	2011
Acquisto a termine USD	33.110	27.711	24.576
Vendita a termine USD	4.125	2.859	2.214
Vendita a termine GBP	3.550	1.700	2.409
Vendita a termine INR	22.800	-	-

Nelle tabelle che seguono sono forniti alle date del 31 dicembre 2013, 2012, 2011 il *fair value* dei contratti derivati in essere con evidenza della tipologia contrattuale.

(Migliaia di Euro)	Al 31 dicembre					
	2013		2012		2011	
	Fair value negativo	Fair value positivo	Fair value negativo	Fair value positivo	Fair value negativo	Fair value positivo
Derivati su tassi di interesse	-	-	-	-	-	12
Derivati su tassi di cambio	(435)	56	(269)	59	(99)	1.132
Totale	(435)	56	(269)	59	(99)	1.144

Al 31 dicembre 2013, per effetto delle coperture effettuate tramite contratti derivati, la percentuale dei debiti finanziari a medio/lungo termine soggetta alle fluttuazione dei tassi di interesse si riduce al 5% (7% e 8% rispettivamente al 31 dicembre 2012 e 2011).

Analisi di sensitività

Si riporta di seguito un'analisi di sensitività nella quale sono rappresentati gli effetti sul risultato di periodo derivanti da un incremento/decremento nei tassi di interesse:

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	
	Utile / (Perdita)	
	+100 bps	-100 bps
Strumenti derivati su tasso di interesse	-	-
Finanziamento in pool	145	(145)
Leasing finanziari	26	(26)
Altri finanziamenti	319	(319)
Totale	490	(490)

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012	
	Utile / (Perdita)	
	+100 bps	-100 bps
Strumenti derivati su tasso di interesse	-	-
Finanziamento in pool	143	(143)
Leasing finanziari	54	(54)
Altri finanziamenti	148	(148)
Totale	345	(345)

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2011	
	Utile / (Perdita)	
	+100 bps	-100 bps
Strumenti derivati su tasso di interesse	-	-
Finanziamento in pool	136	(136)
Leasing finanziari	234	(234)
Altri finanziamenti	92	(92)
Totale	462	(462)

Si riporta di seguito un'analisi di sensitività nella quale sono rappresentati gli effetti sul risultato di periodo derivanti da un incremento/decremento nei tassi di cambio relativi alle valute con le quali il Gruppo opera principalmente:

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013											
	USD		GBP		YEN		CHF		BRL		INR	
	+ 10%	- 10%	+ 10%	- 10%	+ 10%	- 10%	+ 10%	- 10%	+ 10%	- 10%	+ 10%	- 10%
Crediti Commerciali	1.456	(1.779)	388	(474)	1	(1)	3	(4)				
Debiti commerciali	3.140	(3.841)	13	(16)	114	(139)	5	2				
Strumenti derivati su tasso di cambio	2.932	(2.523)	338	(441)							24	(30)
Finanziamenti	(25)	3							(206)	193		
Totale	7.502	(8.140)	738	(931)	115	(140)	8	(2)	(206)	193	24	(30)

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012									
	USD		GBP		YEN		CHF		BRL	
	+ 10%	- 10%	+ 10%	- 10%	+ 10%	- 10%	+ 10%	- 10%	+ 10%	- 10%
Crediti Commerciali	1.718	(2.100)	364	(445)				3	(4)	
Debiti commerciali	3.347	(4.091)	60	(74)	217	(265)	3	(4)		
Strumenti derivati su tasso di cambio	2.413	(2.268)								
Finanziamenti									(315)	340
Totale	7.478	(8.459)	425	(519)	217	(265)	7	(8)	(315)	340

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2011									
	USD		GBP		YEN		CHF		BRL	
	+ 10%	- 10%	+ 10%	- 10%	+ 10%	- 10%	+ 10%	- 10%	+ 10%	- 10%
Crediti Commerciali	1.419	(1.735)	271	(331)	2	(3)	8	(19)		
Debiti commerciali	2.727	(3.333)	42	(52)	210	(257)	3	(4)		
Strumenti derivati su tasso di cambio	604	(3.578)	91	(105)						
Finanziamenti									(57)	6
Totale	4.750	(8.646)	404	(488)	212	(260)	11	(23)	(57)	6

3.2 RISCHIO DI CREDITO

Il rischio di credito coincide essenzialmente con l'ammontare dei crediti verso clienti iscritto in bilancio alle date di riferimento. Il Gruppo non ha significative concentrazioni del rischio di credito e non vi sono clienti che rappresentano più del 6% dei Ricavi di vendita del Gruppo.

Sono comunque in essere procedure volte ad assicurare che le vendite di prodotti e servizi vengano effettuate a clienti caratterizzati storicamente da una certa affidabilità; sono inoltre stipulate polizze assicurative finalizzate alla copertura di eventuali insussistenze. Inoltre, il Gruppo controlla costantemente la propria esposizione commerciale e monitora l'incasso degli stessi nei tempi contrattuali prestabiliti.

Le controparti per la gestione di risorse finanziarie e di cassa sono limitate a interlocutori di alto e sicuro profilo.

Le seguenti tabelle forniscono una ripartizione finanziaria dei crediti commerciali al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011, con separata evidenza del fondo crediti:

<i>(Migliaia di euro)</i>	Al 31 dicembre 2013						
	A scadere		Scaduto			Fondo svalutazione	Totale
		0-30	31-60	61-90	oltre 90		
Crediti commerciali	202.777	18.845	4.712	2.018	22.881	(12.580)	238.653
Totale	202.777	18.845	4.712	2.018	22.881	(12.580)	238.653

<i>(Migliaia di euro)</i>	Al 31 dicembre 2012						
	A scadere		Scaduto			Fondo svalutazione	Totale
		0-30	31-60	61-90	oltre 90		
Crediti commerciali	184.769	30.859	4.147	1.863	14.846	(10.729)	225.755
Totale	184.769	30.859	4.147	1.863	14.846	(10.729)	225.7545

<i>(Migliaia di euro)</i>		Al 31 dicembre 2011					
	A scadere	Scaduto				Fondo svalutazione	Totale
		0-30	31-60	61-90	oltre 90		
Crediti commerciali	183.005	25.424	17.537	4.918	16.464	(11.142)	236.206
Totale	183.005	25.424	17.537	4.918	16.464	(11.142)	236.206

3.3 RISCHIO DI LIQUIDITÀ

Il rischio di liquidità è associato alla capacità di soddisfare gli impegni derivanti dalle passività finanziarie. Una gestione prudente del rischio di liquidità originato dalla normale operatività del Gruppo implica il mantenimento di un adeguato livello di disponibilità liquide, di titoli a breve termine e la disponibilità di fondi ottenibili mediante un adeguato ammontare di linee di credito. In particolare il Gruppo deve avere adeguate linee di credito a garanzia, necessarie per la finalizzazione dei contratti e l'incasso delle fatture e tali da assicurare una buona flessibilità finanziaria. La direzione monitora le previsioni di rotazione delle riserve di liquidità, comprese le linee di credito non utilizzate e le disponibilità liquide e mezzi equivalenti, sulla base dei flussi di cassa attesi.

Al 31 dicembre 2013 il Gruppo ha in essere linee di credito deliberate per complessivi Euro 244.625 migliaia, di cui Euro 75.743 migliaia non utilizzate.

Le seguenti tabelle forniscono un'analisi per scadenza delle passività finanziarie al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011. Le varie fasce di scadenza sono determinate sulla base del periodo intercorrente tra la data di riferimento del bilancio e la scadenza contrattuale delle obbligazioni.

<i>(Migliaia di Euro)</i>		Al 31 dicembre 2013				
	A Richiesta	Entro 1 anno	Tra 1 e 5 anni	Oltre 5 anni	Totale	
Strumenti derivati su tasso di interesse					-	
Strumenti derivati su tasso di cambio		(379)			(379)	
Finanziamento in <i>pool</i>		(17.590)	(2.096)		(19.686)	
<i>Leasing</i> finanziari		(2.496)	(11.023)	(3.756)	(17.275)	
Altri finanziamenti		(22.969)	(26.496)		(49.466)	
Debiti commerciali		(190.491)			(190.491)	
Totale	-	(233.926)	(39.616)	(3.756)	(277.297)	

<i>(Migliaia di Euro)</i>		Al 31 dicembre 2012				
	A Richiesta	Entro 1 anno	Tra 1 e 5 anni	Oltre 5 anni	Totale	
Strumenti derivati su tasso di interesse					-	
Strumenti derivati su tasso di cambio		(212)			(212)	
Finanziamento in <i>pool</i>		(29.928)	(19.686)		(49.614)	
<i>Leasing</i> finanziari		(2.455)	(13.524)	(3.978)	(19.957)	
Altri finanziamenti		(11.819)	(8.884)		(20.703)	
Debiti commerciali		(179.977)			(179.977)	
Totale	-	(224.392)	(42.095)	(3.978)	(270.464)	

(Migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2011				
	A Richiesta	Entro 1 anno	Tra 1 e 5 anni	Oltre 5 anni	Totale
Strumenti derivati su tasso di interesse					-
Strumenti derivati su tasso di cambio		1.033			1.033
Finanziamento in pool		(28.440)	(49.614)		(78.055)
Leasing finanziari		(6.770)	(15.874)	(5.978)	(28.622)
Altri finanziamenti		(6.415)	(14.174)		(20.590)
Debiti commerciali		(173.968)			(173.968)
Totale	-	(214.561)	(79.663)	(5.978)	(300.201)

3.4 RISCHIO DI CAPITALE

L'obiettivo del Gruppo nell'ambito della gestione del rischio di capitale è principalmente quello di salvaguardare la continuità aziendale in modo tale da garantire rendimenti agli azionisti e benefici agli altri portatori di interesse. Il Gruppo si prefigge inoltre l'obiettivo di mantenere una struttura ottimale del capitale in modo da ridurre il costo dell'indebitamento.

Il Gruppo monitora il capitale sulla base del rapporto tra indebitamento finanziario netto e capitale investito netto ("*gearing ratio*"). Il capitale investito netto è calcolato come somma tra patrimonio netto e indebitamento finanziario netto.

Di seguito si riporta l'indebitamento finanziario netto del Gruppo al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011, determinato conformemente a quanto previsto dal paragrafo 127 delle raccomandazioni dell'ESMA/2013/319 implementative del Regolamento CE 809/2004, e i "*gearing ratio*" al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011:

(Migliaia di Euro)	Al 31 dicembre		
	2013	2012	2011
A Cassa	114	132	109
B Altre disponibilità a breve	112.232	10.484	7.836
C Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-
D Liquidità (A+B+C)	11.346	10.616	7.945
E Crediti finanziari correnti	2.820	1.993	2.241
F Debiti finanziari correnti	(73.696)	(98.356)	(105.846)
G Parte corrente dei debiti finanziari a medio/lungo termine	(43.055)	(44.203)	(41.626)
H Altri debiti finanziari correnti	(435)	(269)	(99)
I Indebitamento finanziario corrente (F+G+H)	(117.186)	(142.828)	(147.572)
J Indebitamento finanziario corrente netto	(103.020)	(130.218)	(137.385)
K Debiti finanziari a medio / lungo termine	(39.616)	(42.095)	(79.663)
L Obbligazioni emesse	-	-	-
M Altri debiti finanziari non correnti	-	-	-
N Indebitamento finanziario non corrente (K+L+M)	(39.616)	(42.095)	(79.663)
O Indebitamento Finanziario Netto (J+N)	(142.636)	(172.313)	(217.048)
Capitale investito operativo netto	451.201	473.577	504.336
Gear Ratio	-31,6%	-36,4%	-43,0%

3.5 ATTIVITÀ E PASSIVITÀ FINANZIARIE PER CATEGORIA

Nella seguente tabella sono rappresentate le attività e passività finanziarie raggruppate per categoria con evidenza del relativo *fair value*.

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2013	
	<i>Fair value</i> a conto economico	Finanziamenti e crediti
Attività finanziarie		548
Attività non correnti	0	548
Crediti commerciali		238.653
Attività finanziarie		2.763
Disponibilità liquide		11.346
Derivati correnti	56	
Attività correnti	56	252.762
Debiti verso banche e altri finanziatori non correnti		39.616
Passività non correnti	0	39.616
Debiti commerciali		190.491
Debiti verso banche e altri finanziatori correnti		116.751
Derivati correnti	435	
Passività correnti	435	307.242
<i>(Migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2012	
	<i>Fair value</i> a conto economico	Finanziamenti e crediti
Crediti commerciali		225.754
Attività finanziarie		1.934
Disponibilità liquide		10.616
Derivati correnti	59	
Attività correnti	59	238.304
Debiti verso banche e altri finanziatori non correnti		42.095
Passività non correnti	0	42.095
Debiti commerciali		179.977
Debiti verso banche e altri finanziatori correnti		142.559
Derivati correnti	269	
Passività correnti	269	322.536

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2011	
	<i>Fair value</i> a conto economico	Finanziamenti e crediti
Crediti commerciali		236.207
Attività finanziarie		1.097
Disponibilità liquide		7.945
Derivati correnti	1.144	
Attività correnti	1.144	245.249
Debiti verso banche e altri finanziatori non correnti		79.663
Passività non correnti	0	79.663
Debiti commerciali		173.968
Debiti verso banche e altri finanziatori correnti		147.472
Derivati correnti	99	
Passività correnti	99	321.440

Si segnala che il *fair value* dei derivati è determinato con tecniche di valutazione basate su variabili osservabili su mercati attivi (livello 2).

4 Stime e assunzioni

La predisposizione dei bilanci richiede da parte degli amministratori l'applicazione di principi e metodologie contabili che, in talune circostanze, si poggiano su difficili e soggettive valutazioni e stime basate sull'esperienza storica e assunzioni che sono di volta in volta considerate ragionevoli e realistiche in funzione delle relative circostanze. L'applicazione di tali stime e assunzioni influenza gli importi riportati negli schemi di bilancio, il prospetto di situazione patrimoniale e finanziaria, il prospetto di conto economico, il prospetto di conto economico complessivo, il rendiconto finanziario, nonché l'informativa fornita. I risultati finali delle poste di bilancio per le quali sono state utilizzate le suddette stime e assunzioni, possono differire da quelli riportati nei bilanci che rilevano gli effetti del manifestarsi dell'evento oggetto di stima, a causa dell'incertezza che caratterizza le assunzioni e le condizioni sulle quali si basano le stime.

Di seguito sono brevemente descritti i principi contabili che richiedono più di altri una maggiore soggettività da parte degli amministratori nell'elaborazione delle stime e per i quali un cambiamento nelle condizioni sottostanti le assunzioni utilizzate potrebbe avere un impatto significativo sui dati finanziari consolidati.

(a) Ammortamenti

L'ammortamento delle immobilizzazioni costituisce un costo rilevante per il Gruppo. Il costo delle immobilizzazioni materiali, immateriali e degli investimenti immobiliari è ammortizzato a quote costanti lungo la vita utile economica dei relativi cespiti. La vita utile economica delle immobilizzazioni del Gruppo è determinata dagli Amministratori nel momento in cui l'immobilizzazione è stata acquistata; essa è basata sull'esperienza storica per analoghe immobilizzazioni, condizioni di mercato e anticipazioni riguardanti eventi futuri che potrebbero avere impatto sulla vita utile, tra i quali variazioni nella tecnologia. Pertanto, l'effettiva vita economica può differire dalla vita utile stimata. Il Gruppo valuta periodicamente i cambiamenti tecnologici e di settore per aggiornare la residua vita utile. Tale aggiornamento periodico potrebbe comportare una variazione nel periodo di ammortamento e quindi anche della quota di ammortamento degli esercizi futuri.

(a) Riduzione di valore delle attività

In accordo con i principi contabili applicati dal Gruppo, le immobilizzazioni materiali e immateriali con vita definita sono oggetto di verifica al fine di accertare se si sia verificata una riduzione di valore, che va rilevata tramite una svalutazione, quando sussistono indicatori che facciano prevedere difficoltà per il recupero del relativo valore netto contabile tramite l'uso. La verifica dell'esistenza dei suddetti indicatori richiede da parte degli amministratori l'esercizio di valutazioni soggettive basate sulle informazioni disponibili all'interno del Gruppo e dal mercato, nonché dall'esperienza storica. Inoltre, qualora venga determinato che possa essersi generata una potenziale riduzione di valore, il Gruppo procede alla determinazione della stessa utilizzando tecniche valutative ritenute idonee. La corretta identificazione degli elementi indicatori dell'esistenza di una potenziale riduzione di valore, nonché le stime per la determinazione delle stesse dipendono da fattori che possono variare nel tempo influenzando le valutazioni e stime effettuate dagli amministratori.

(c) Imposte

La contabilizzazione delle imposte differite attive è effettuata sulla base delle aspettative di reddito attese negli esercizi futuri. La valutazione dei redditi attesi ai fini della contabilizzazione delle imposte differite dipende da fattori che possono variare nel tempo e determinare effetti significativi sulla valutazione delle imposte differite attive.

5 Informativa di settore

I criteri applicati per identificare i settori d'attività ("Segmenti") sono in linea con le modalità attraverso le quali il *management* gestisce il Gruppo. In particolare, l'articolazione dei Segmenti oggetto di informativa corrisponde alla struttura della reportistica periodicamente analizzata dal *management*.

L'attività del Gruppo Fedrigoni è articolata su due differenti Segmenti dedicati, il primo ai prodotti cartari e di sicurezza (**Segmento Carta e Sicurezza**) e il secondo ai prodotti autoadesivi (**Segmento *Converting***).

Il *Management* del Gruppo valuta le performance dei diversi Segmenti oggetto di informativa, utilizzando come indicatori:

- l'EBITDA;
- i ricavi per area geografica, determinati seguendo un criterio basato sull'area di destinazione dei prodotti venduti e non sull'ubicazione della sede legale della Società che provvede alla fatturazione;
- gli investimenti in immobilizzazioni materiali.

Nelle tabelle seguenti viene presentato l'EBITDA per ciascuna segmento, riconciliato con l'utile netto del Gruppo.

Esercizio 2013:

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013				
	Carta e sicurezza	Converting	Elisioni I/C	Altro	Totale
Ricavi di vendita					
a Terzi	550.891	258.000			808.891
a Società infra-Segmento	25.216	3.542	(28.758)	-	-
Totale ricavi di vendita	576.107	261.542	(28.758)		808.891
Altri proventi e ricavi operativi	10.033	881	(1.168)	-	9.746
Costi operativi	(519.696)	(239.963)	29.802	(1.449)	(731.306)
EBITDA	66.444	22.460	(123)	(1.449)	87.331
Ammortamenti e svalutazioni					(31.652)
Risultato operativo					55.679
Quota proventi da partecipazioni valutate al patrimonio netto					263
Proventi finanziari					7.629
Oneri finanziari					(14.222)
Utile ante imposte					49.349
Imposte					(18.418)
Utile netto					30.931

Esercizio 2012:

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012				
	Carta e sicurezza	Converting	Elisioni I/C	Altro	Totale
Ricavi di vendita					
a Terzi	542.371	243.306			785.677
a Società infra-Segmento	21.230	3.397	(24.627)	-	-
Totale ricavi di vendita	563.602	246.703	(24.627)		785.677
Altri proventi e ricavi operativi	8.943	856	(1.163)	-	8.636
Costi operativi	(512.863)	(221.398)	25.818	(2.073)	(710.516)
EBITDA	59.681	26.161	28	(2.073)	83.797
Ammortamenti e svalutazioni					(31.682)
Risultato operativo					52.115
Quota proventi da partecipazioni valutate al patrimonio netto					47
Proventi finanziari					10.806
Oneri finanziari					(20.927)
Utile ante imposte					42.041
Imposte					(13.156)
Utile netto					28.886

Esercizio 2011:

(Migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2011				
	Carta e sicurezza	Converting	Elisioni I/C	altro	Totale
Ricavi di vendita					
a Terzi	542.031	224.028	-	-	766.059
a Società infra-linea di business	20.164	4.002	(24.166)	-	-
Totale ricavi di vendita	562.195	228.030	(24.166)		766.059
Altri proventi e ricavi operativi	15.937	758	(1.005)	-	15.690
Costi operativi	(508.701)	(209.243)	25.181	(4.413)	(697.176)
Stralcio oneri di quotazione				2.636	2.636
Stralcio proventi operazione di leaseback	(6.320)				(6.320)
EBITDA	63.111	19.545	10	(1.777)	80.888
Ammortamenti e svalutazioni					(31.264)
Stralcio oneri di quotazione					(2.636)
Stralcio proventi operazione di leaseback				6.320	
Risultato operativo					53.308
Quota proventi da partecipazioni valutate al patrimonio netto					34
Proventi finanziari					11.662
Oneri finanziari					(25.011)
Utile ante imposte					39.993
Imposte					(15.317)
Utile netto					24.676

I costi comuni non allocati sono una parte residuale legati alla gestione del Gruppo. Ogni Segmento dispone di una struttura completa e indipendente, in grado di esercitare le proprie funzioni. Le elisioni fanno principalmente riferimento a margini tra Segmenti eliminati in fase di aggregazione. Le transazioni tra Segmenti sono effettuate a normali condizioni di mercato. Lo "stralcio oneri di quotazione" si riferisce ai costi sostenuti per la predisposizione del Prospetto Informativo del 9 agosto 2011 e considerati non ricorrenti. Lo "stralcio proventi operazioni di leaseback" riguarda i proventi non ricorrenti relativi all'iscrizione di una plusvalenza legata alla contabilizzazione degli effetti di un contratto di lease-back conclusosi nel 2011.

Nella tabella che segue vengono presentati i ricavi per area geografica:

(Migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2013	2012	2011
Italia	297.646	316.633	330.740
Europa	331.489	316.977	289.907
Resto del Mondo	179.756	152.067	145.412
Totale	808.891	785.677	766.059

Di seguito un dettaglio degli investimenti in immobilizzazioni materiali per linea di Segmento:

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2013	2012	2011
Segmento Carta e Sicurezza	15.236	12.318	14.815
Segmento <i>Converting</i>	6.772	4.464	4.581
Totale	22.008	16.782	19.396

6 Immobilizzazioni materiali

La voce in oggetto e la relativa movimentazione risulta dettagliabile come segue:

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinari	Attrezzature	Altre immobilizzazioni	Immobilizzazioni in corso e anticipi	Totale
Saldo al 1° gennaio 2011	147.671	157.826	4.999	3.023	15.986	329.505
Movimenti:						
– Investimenti	3.679	10.675	601	1.097	3.344	19.396
– Cessioni	-	(3.329)	-	(21)	(9)	(3.359)
– Ammortamenti	(5.539)	(22.400)	(748)	(769)		(29.456)
– Svalutazioni					(325)	(325)
– Differenze cambio e riclassifiche	3.020	8.647	16	124	(13.388)	(1.581)
Totale movimenti	1.160	(6.407)	(131)	431	(10.378)	(15.325)
Saldo al 31 dicembre 2011	148.831	151.419	4.868	3.454	5.608	314.180
Di cui:						
– Costo storico	209.883	517.503	12.358	14.764	5.608	760.116
– Ammortamenti accumulati	(61.052)	(366.084)	(7.490)	(11.310)	-	(445.936)
Valore netto	148.831	151.419	4.868	3.454	5.608	314.180
Saldo al 1° gennaio 2012	148.831	151.419	4.868	3.454	5.608	314.180
Movimenti:						
– Investimenti	1.268	11.610	1.645	750	1.509	16.782
– Cessioni	-	(19)	(3)	(1)	(346)	(369)
– Ammortamenti	(5.486)	(22.922)	(937)	(775)		(30.120)
– Differenze cambio e riclassifiche	(965)	2.613	78	(44)	(3.924)	(2.242)
Totale movimenti	(5.183)	(8.718)	783	(70)	(2.761)	(15.949)
Saldo al 31 dicembre 2012	143.648	142.701	5.651	3.384	2.847	298.231
– Costo storico	210.099	529.087	14.029	15.150	2.846	771.212
– Ammortamenti accumulati	(66.451)	(386.386)	(8.378)	(11.766)		(472.982)
Valore netto	143.648	142.701	5.651	3.384	2.846	298.231

(Migliaia di Euro)	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinari	Attrezzature	Altre immobilizzazioni	Immobilizzazioni in corso e anticipi	Totale
Saldo al 1° gennaio 2013	143.648	142.701	5.651	3.384	2.846	298.230
Movimenti:						
– Investimenti	1.611	12.295	1.377	585	6.140	22.008
– Cessioni	(1)	(0)	(35)	(55)	(593)	(684)
– Ammortamenti	(5.181)	(23.182)	(941)	(710)		(30.014)
– Svalutazioni						-
– Differenze cambio e riclassifiche	(1.289)	(1.050)	(0)	(54)	(711)	(3.104)
Totale movimenti	(4.860)	(11.937)	401	(234)	4.836	(11.794)
Saldo al 31 dicembre 2013	138.788	130.764	6.052	3.150	7.682	286.436
Di cui:						
– Costo storico	210.258	539.219	15.323	15.252	7.684	787.736
– Ammortamenti accumulati	(71.470)	(408.455)	(9.271)	(12.104)		(501.300)
Valore netto	138.788	130.764	6.052	3.149	7.684	286.436

Nella tabella che segue viene presentato il valore netto alle date di riferimento dei beni oggetto di *leasing* finanziario.

(Migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 Dicembre		
	2013	2012	2011
Terreni e Fabbricati	18.392	18.934	28.522
Impianti e macchinari	3.402	3.862	8.080
Totale	21.794	22.796	36.602

I flussi finanziari relativi ai beni oggetto di *leasing* finanziario sono:

(Migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 Dicembre		
	2013	2012	2011
Pagamenti minimi dovuti			
Entro 12 mesi	2.911	2.974	7.502
Tra 1 e 5 anni	8.312	10.799	13.160
Oltre 5 anni	5.059	5.484	6.230
Oneri finanziari futuri	(2.765)	(3.279)	(4.248)
Valore attuale debiti verso società di leasing	13.518	15.979	22.644

Il Gruppo ha realizzato nel corso del triennio in esame nuovi investimenti in immobilizzazioni materiali per complessivi Euro 58.186 migliaia, di cui Euro 19.396 migliaia, Euro 16.782 migliaia ed Euro 22.008 migliaia, rispettivamente nel 2011, 2012 e 2013.

Con riferimento al Segmento Carta e Sicurezza, i principali investimenti includono: (i) il potenziamento e ammodernamento degli impianti negli stabilimenti di Fabriano, Verona, Rocchetta e Arco; (ii) completamento ed entrata in funzione del nuovo capannone, con una nuova linea di produzione presso lo stabilimento di Ospiate per la produzione di elementi di sicurezza; (iii) il nuovo metalizzatore con stampa a registro dello stabilimento di Bollate; (iv) i nuovi negozi di Berlino, Londra e Verona

Con riferimento al Segmento *Converting*, i principali investimenti includono: (i) la realizzazione di un nuovo magazzino automatizzato presso lo stabilimento di Arco per la gestione e la movimentazione dei materiali; (ii) il nuovo impianto per la produzione dell'adesivo termoplastico dello stabilimento di Girona; (iii) investimenti sugli impianti di produzione di Arco e Girona tesi al potenziamento delle capacità produttive.

Al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011, fatta eccezione per i beni oggetto di *leasing* finanziario, non vi sono immobilizzazioni materiali date a garanzia a fronte dei finanziamenti ricevuti dal Gruppo.

7 Immobilizzazioni immateriali

La voce in oggetto e la relativa movimentazione risulta dettagliabile come segue:

(Migliaia di Euro)	Diritti di brevetto e utilizzo delle opere dell'ingegno	Concessioni, licenze e marchi	Altre immobilizzazioni immateriali	Immob. in corso e anticipi	Totale
Saldo al 1° gennaio 2011	2.679	214	257	264	3.414
Movimenti:					
– Investimenti	1.212	16	33	286	1.547
– Cessioni					-
– Ammortamenti	(1.218)	(66)	(150)	-	(1.434)
– Differenze cambio e riclassifiche	187	14	205	(415)	(9)
Totale movimenti	181	(36)	88	(129)	105
Saldo al 31 dicembre 2011	2.860	178	345	136	3.519
Saldo al 1° gennaio 2012	2.860	178	345	136	3.519
Movimenti:					
– Investimenti	1.283	45	358	48	1.734
– Cessioni					-
– Ammortamenti	(1.280)	(30)	(145)		(1.455)
– Svalutazioni	(13)	(26)	-	(20)	(59)
– Differenze cambio e riclassifiche	356	(28)	(215)	(129)	(16)
Totale movimenti	346	(39)	(2)	(101)	205
Saldo al 31 dicembre 2012	3.206	139	343	35	3.724
Saldo al 1° gennaio 2013	3.206	139	343	35	3.724
Movimenti:					
– Investimenti	1.069	26	50	-	1.145
– Cessioni	(1)	-	-	-	(1)
– Ammortamenti	(1.386)	(13)	(61)		(1.461)
– Svalutazioni	(2)	(118)	(7)	(1)	(130)
– Differenze cambio e riclassifiche	(13)	(0)	23	(33)	(23)
Totale movimenti	(333)	(105)	5	(35)	(468)
Saldo al 31 dicembre 2013	2.873	34	348	1	3.256

Gli investimenti in immobilizzazioni immateriali effettuati nell'esercizio chiuso al 31 Dicembre 2013, 2012 e 2011 ammontano rispettivamente a Euro 1.145 migliaia, Euro 1.734 migliaia e Euro 1.547 migliaia e riguardano principalmente i costi di natura esterna sostenuti l'acquisizione di software applicativi e costi sostenuti per la loro personalizzazione.

8 Investimenti immobiliari

La voce in oggetto e la relativa movimentazione risulta dettagliabile come segue:

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Terreni e fabbricati	Totale
– Costo storico	1.610	1.610
– Ammortamenti accumulati	(360)	(360)
Saldo al 1° gennaio 2011	1.250	1.250
Movimenti:		
– Ammortamenti	(48)	(48)
Totale movimenti	(48)	(48)
Saldo al 31 dicembre 2011	1.202	1.202
Di cui:		
– Costo storico	1.610	1.610
– Ammortamenti accumulati	(408)	(408)
Valore netto	1.202	1.202
Saldo al 1° gennaio 2012	1.202	1.202
Movimenti:		
– Ammortamenti	(48)	(48)
Totale movimenti	(48)	(48)
Saldo al 31 dicembre 2012	1.154	1.154
Di cui:		
– Costo storico	1.610	1.610
– Ammortamenti accumulati	(456)	(456)
Valore netto	1.154	1.154
Saldo al 1° gennaio 2013	1.154	1.154
Movimenti:		
– Ammortamenti	(48)	(48)
Totale movimenti	(48)	(48)
Saldo al 31 dicembre 2013	1.106	1.106
Di cui:		
– Costo storico	1.610	1.610
– Ammortamenti accumulati	(504)	(504)
Valore netto	1.106	1.106

Si segnala che il *fair value* degli investimenti immobiliari è pari a Euro 3.200 migliaia al 31 dicembre 2013 ed è stato stimato da un esperto esterno.

La maggior parte degli investimenti immobiliari sono oggetto di contratti di locazione classificabili come *leasing* operativi, in quanto il Gruppo mantiene sostanzialmente i rischi e benefici legati alla proprietà di tali unità immobiliari.

Nella tabella che segue sono riportati i flussi di cassa futuri connessi ai contratti di locazione in essere a ciascuna delle date di riferimento:

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre		
	2013	2012	2011
Entro 12 mesi	22	19	21
Tra 1 e 5 anni	48	19	15
Oltre i 5 anni	0	0	
Totale	70	38	36

9 Partecipazioni valutate al patrimonio netto

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre		
	2013	2012	2011
Saldo all'inizio del periodo	1.619	1.571	1.537
Movimenti:			
– Risultato di pertinenza	234	20	18
– Altri movimenti	28	28	16
Totale movimenti	262	48	34
Saldo alla fine del periodo	1.881	1.619	1.571

La voce in oggetto è rappresentata dalla partecipazione nel Consorzio Camuzzoni Scar, un'entità attiva nella produzione di energia da fonte idroelettrica di cui la Società possiede una quota pari al 25% del capitale sociale. Nella seguente tabella sono riportate alcune informazioni patrimoniali ed economiche relative a tale partecipazione:

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre		
	2013	2012	2011
Attivo	22.974	22.565	23.267
Passivo	12.282	12.681	13.527
Ricavi	4.433	3.005	3.809

10 Crediti tributari

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre								
	2013			2012			2011		
	Non correnti	Correnti	Totale	Non correnti	Correnti	Totale	Non correnti	Correnti	Totale
Crediti tributari	3.650	108	3.758	3.650		3.650	3	2.307	2.310
Totale	3.650	108	3.758	3.650	-	3.650	3	2.307	2.310

I crediti tributari correnti al 31 dicembre 2011 si riferiscono ai crediti per imposte sul reddito maturati dal Gruppo. I crediti tributari non correnti al 31 dicembre 2013 e 31 dicembre 2012 sono relativi ad un'istanza di rimborso IRES relativa agli anni 2007 – 2011 per la mancata deduzione dall'IRAP delle spese del personale dipendente e assimilato, così come previsto dall'art.2, comma 1 quater del DL 6 dicembre 2011 n°201 e dal Provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate n°2012/140973 del 17 dicembre 2012.

11 Imposte anticipate e differite

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Al 31 Dicembre		
	2013	2012	2011
<i>Imposte anticipate</i>			
Imposte anticipate oltre 12 mesi	17.830	17.124	17.812
Imposte anticipate entro 12 mesi			
Totale imposte anticipate	17.830	17.124	17.812
<i>Imposte differite</i>			
Imposte differite oltre 12 mesi	(22.030)	(23.443)	(24.470)
Imposte differite entro 12 mesi			
Totale imposte differite	(22.030)	(23.443)	(24.470)
Totale imposte anticipate/(differite) nette	(4.200)	(6.319)	(6.658)

La composizione delle voci in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Al 1 gennaio 2011	Effetto a Conto Economico	Al 31 dicembre 2011	Effetto a Conto Economico	Al 31 dicembre 2012	Effetto a Conto Economico	Al 31 dicembre 2013
Effetto operazione <i>lease-back</i>	2.037	(2.037)	-	-	-	-	-
Elisione plusvalenza cessione infragrupo marchi e terreni	3.306	(289)	3.017	(341)	2.676	(343)	2.333
Valorizzazione delle rimanenze	2.837	91	2.928	258	3.185	548	3.733
Valorizzazione crediti commerciali	2.032	38	2.070	(284)	1.786	571	2.357
Fondi rischi	2.408	(698)	1.710	494	2.204	260	2.464
Differenze sui valori fiscali e civilistici delle immobilizzazioni materiali e immateriali	4.124	(287)	3.837	(832)	3.005	(65)	2.940
Perdite fiscali	-	3.805	3.805	(183)	3.621	(339)	3.283
Altri	519	(74)	445	199	647	73	720
Totale imposte anticipate	17.263	549	17.812	(689)	17.124	706	17.830

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Al 1 gennaio 2011	Effetto a Conto Economico	Effetto conto economico complessivo	Al 31 dicembre 2011	Effetto a Conto Economico	Effetto conto economico complessivo	Al 31 dicembre 2012
Valutazione delle immobilizzazioni materiali ed immateriali	3.701	374		4.076	(344)		3.733
Effetto operazione di <i>lease-back</i>	10.792	1.861		12.654	(420)		12.234
Rilevazione contratti di <i>leasing</i> finanziario	3.073	371		3.444	82		3.526
Attualizzazione benefici ai dipendenti	1.116	19	149	1.285	(16)	(351)	919
Attualizzazione debiti previdenziali	336	(42)		294	(42)		251
Differenze cambio e altre	2.316	400		2.717	(138)	201	2.781
Totale imposte differite passive	21.335	2.984	149	24.470	(877)	(150)	23.443

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2012	Effetto a Conto Economico	Effetto conto economico complessivo	Al 31 dicembre 2013
Valutazione delle immobilizzazioni materiali ed immateriali	3.733	(370)		3.363
Effetto operazione di <i>lease-back</i>	12.234	(703)		11.531
Rilevazione contratti di <i>leasing</i> finanziario	3.526	(166)		3.360
Attualizzazione benefici ai dipendenti	919	(35)	(204)	680
Attualizzazione debiti previdenziali	251	(42)		209
Differenze cambio e altre	2.781	(253)	360	2.887
Totale imposte differite passive	23.443	(1.569)	156	22.030

Si precisa che al 31 dicembre 2013 risultano riserve in sospensione di imposta per Euro 20.050 migliaia, che in caso di distribuzione concorrono a formare reddito imponibile. A fronte di tali riserve non è prevista la distribuzione o il relativo utilizzo con modalità tali da far venir meno il presupposto di non tassabilità e pertanto in bilancio non sono state stanziare le corrispondenti imposte differite.

Si segnala che non sono state contabilizzate imposte anticipate conseguenti a Euro 12.109 migliaia di perdite fiscali al 31 dicembre 2013 (Euro 14.881 migliaia al 31 dicembre 2012, Euro 12.212 migliaia al 31 dicembre 2011), maturate da alcune società estere, in quanto è stato valutato non probabile la disponibilità in futuro di un reddito imponibile per il recupero delle stesse.

12 Crediti commerciali e Altre attività

I crediti commerciali e le altre attività sono esposti in bilancio al netto dei relativi fondi:

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Al 31 Dicembre		
	2013	2012	2011
Crediti commerciali lordi	251.233	236.483	247.349
Fondo svalutazione crediti commerciali	(12.580)	(10.729)	(11.142)
Crediti commerciali netti	238.653	225.754	236.207
Altri crediti ed altre attività lorde	11.993	11.443	11.292
Fondo svalutazione altri crediti	(500)	(478)	(573)
Altri crediti ed altre attività nette	11.493	10.965	10.719
Totale	250.146	236.719	246.926

La voce in oggetto risultano dettagliabile come segue:

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Al 31 Dicembre		
	2013	2012	2011
Crediti commerciali	238.653	225.754	236.207
Altri crediti ed altre attività:			
– Crediti vari	1.866	2.486	2.200
– Altri crediti tributari	624	702	848
– Ratei e risconti	2.580	1.512	1.828
– Crediti per IVA	3.780	4.249	4.466
– Crediti per contributi da ricevere	1.395	1.227	77
– Depositi cauzionali	511	484	607
– Crediti verso enti di previdenza	431	130	173
– Crediti verso dipendenti	306	175	520
Altri crediti ed altre attività	11.493	10.965	10.719
Totale	250.146	236.719	246.926
Di cui non correnti	2.361	3.739	2.794

La seguente tabella rappresenta la movimentazione del fondo svalutazione crediti:

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Al 31 Dicembre		
	2013	2012	2011
Saldo all'inizio del periodo	11.207	11.715	10.644
Movimenti:			
– Accantonamenti	4.946	4.545	4.736
– Utilizzi	-3.073	-5.053	-3.665
Totale movimenti	1.873	-508	1.071
Saldo alla fine del periodo	13.080	11.207	11.715

13 Rimanenze

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Al 31 Dicembre		
	2013	2012	2011
Materie prime	61.525	59.553	60.149
Prodotti in corso e semilavorati	26.168	29.652	21.211
Prodotti finiti	72.452	77.084	75.463
Totale	160.145	166.289	156.823

Le rimanenze sono rappresentate al netto del fondo svalutazione per obsolescenza che risulta dettagliato come segue:

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Fondo svalutazione materie prime	Fondo svalutazione semilavorati e prodotti finiti	Totale
Al 1 gennaio 2011	2.435	3.998	6.433
Accantonamenti	382	1.152	1.534
Utilizzi	(617)	(199)	(816)
Differenze cambio	98	9	105
Al 31 dicembre 2011	2.298	4.959	7.257
Accantonamenti	400	788	1.188
Utilizzi	(50)	(441)	(491)
Differenze cambio	(11)	31	20
Al 31 dicembre 2012	2.637	5.337	7.974
Accantonamenti	159	2.223	2.382
Utilizzi	(243)	(289)	(533)
Differenze cambio	(13)	76	64
Al 31 dicembre 2013	2.540	7.347	9.887

Non vi sono rimanenze date a garanzia a fronte dei finanziamenti ricevuti dal Gruppo.

14 Attività finanziarie

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre								
	2013			2012			2011		
	Non correnti	Correnti	Totale	Non correnti	Correnti	Totale	Non correnti	Correnti	Totale
Attività finanziarie	548	2.763	3.311	-	1.934	1.934	-	1.097	1.097
Totale	548	2.763	3.311	-	1.934	1.934	-	1.097	1.097

Le attività finanziarie correnti si riferiscono principalmente al credito vantato verso la controllante e derivante dal rapporto di conto corrente finanziario infragruppo (Euro 2.763 migliaia a dicembre 2013, Euro 1.934

migliaia a dicembre 2012 e Euro 1.097 migliaia a dicembre 2011). Al 31 Dicembre 2013 le attività finanziarie non correnti includono un credito finanziario infruttifero di Euro 548 migliaia concesso alla collegata Consorzio Canale Camuzzoni S.c.a.r.l.. Il rimborso del finanziamento è previsto entro i primi mesi del 2016.

15 Disponibilità liquide

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Al 31 Dicembre		
	2013	2012	2011
Depositi bancari	11.208	10.459	7.836
Assegni	24	25	-
Denaro e valori in cassa	113	132	109
Totale	11.346	10.616	7.945

Non sono presenti importi soggetti a vincolo.

16 Derivati

Per maggiori dettagli in relazione agli strumenti finanziari derivati si rimanda alla nota 3.1.

17 Debiti verso banche e altri finanziatori

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Tasso	Quota corrente	Al 31 dicembre 2013					Totale
			Quota con scadenza oltre i 12 mesi					
			2015	2016	2017	2018	Oltre	
Debiti finanziari correnti		73.696						73.696
Finanziamento in pool	Variabile	17.590	2.096	-	-	-	-	19.686
Leasing finanziari	Variabile	2.496	2.505	2.540	2.000	222	3.755	13.518
Altri finanziamenti	Variabile	22.969	22.579	2.456	1.352	111	-	49.467
Totale		116.751	27.180	4.996	3.352	333	3.755	156.367

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Tasso	Quota corrente	Al 31 dicembre 2012					Totale
			Quota con scadenza oltre i 12 mesi					
			2014	2015	2016	2017	Oltre	
Debiti finanziari correnti		98.356						98.356
Finanziamento in pool	Variabile	29.928	17.589	2.098	-	-	-	49.615
Leasing finanziari	Variabile	2.455	2.510	2.503	2.533	2.000	3.978	15.979
Altri finanziamenti	Variabile	11.820	3.337	2.289	1.976	1.282	-	20.704
Totale		142.559	23.436	6.890	4.509	3.282	3.978	184.654

		Al 31 dicembre 2011						
		Tasso	Quota corrente	Quota con scadenza oltre i 12 mesi		Totale		
			2013	2014	2015	2016	Oltre	
Debiti finanziari correnti			105.846					105.846
Finanziamento in pool	Variabile	28.440	29.924	17.593	2.098	-	-	78.055
Leasing finanziari	Variabile	6.771	2.388	2.448	2.489	2.570	5.978	22.644
Altri finanziamenti	Variabile	6.415	12.518	1.501	128	28	-	20.590
Totale		147.472	44.830	21.542	4.715	2.599	5.978	227.135

Debiti finanziari correnti

La voce "Debiti finanziari correnti" al 31 dicembre 2013 è pari a Euro 73.696 migliaia (Euro 98.356 migliaia al 31 dicembre 2002, Euro 105.846 al 31 dicembre 2011). Tale saldo si riferisce ai rapporti di conto corrente e agli strumenti di finanziamento utilizzati dalle società del Gruppo per gestire le esigenze di circolante di breve periodo. In dettaglio, gli strumenti di finanziamento di breve periodo generalmente utilizzati dal Gruppo sono:

- anticipi su conto corrente a fronte della presentazione di ricevute bancarie.
- finanziamenti non garantiti per periodi variabili tra 1 e 18 mesi. Tali strumenti sono generalmente legati al parametro Euribor più *spread*, mediamente non superiore ai 210bp.

Finanziamento in pool

La voce in oggetto rappresenta il debito residuo a ciascuna data di riferimento di un contratto di finanziamento sottoscritto nel maggio 2007 da Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A. con un *pool* di banche per complessivi Euro 170.000 migliaia. Il contratto di finanziamento in oggetto è stato acceso nell'ambito di un riassetto della compagine azionaria e risulta strutturato come segue:

- la prima *tranche* per Euro 100.000 migliaia è stata erogata nel maggio 2007, con un periodo di preammortamento di un 1 anno e un piano di rimborso in 12 rate semestrali;
- la seconda *tranche* per Euro 48.000 migliaia è stata erogata nel maggio 2007, con un piano di rimborso in 14 rate semestrali;
- la terza e ultima *tranche* per Euro 22.000 migliaia è stata erogata nel maggio 2008, con un periodo di preammortamento di un 1 anno e un piano di rimborso in 12 rate semestrali.

Le prime due *tranche* verranno rimborsate entro il 2014, la terza *tranche* entro il 2015.

Il tasso di interesse applicato a tale finanziamento è pari all'Euribor 6M più *spread* variabile tra 75bp e 95 bp in funzione dell'andamento del rapporto tra indebitamento finanziario ed EBITDA. Con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011 e 2012 e al primo semestre del 2013, lo *spread* applicato è stato pari a 85bp, mentre lo *spread* applicato per il secondo semestre 2013 è stato pari a 75b.

Inoltre, per tutto il periodo di efficacia del presente finanziamento, il Gruppo è tenuto a rispettare i seguenti parametri finanziari (calcolati in accordo con i Principi Contabili Italiani):

- rapporto indebitamento finanziario/EBITDA minore o uguale a 3,5 con riferimento all'esercizio 2011 e successivi esercizi;
- rapporto indebitamento finanziario/mezzi propri minore o uguale a 1,9 con riferimento all'esercizio 2011 e successivi esercizi.

Al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 tali parametri risultano rispettati.

Leasing finanziari

La voce in oggetto rappresenta il debito residuo a ciascuna data di riferimento a fronte di contratti di *leasing* finanziario sottoscritti dal Gruppo.

I contratti di *leasing* in essere al 31 dicembre 2013 sono a tasso variabile, prevalentemente legato all'Euribor più spread variabile tra 60 e 145 bp .

Altri finanziamenti

La voce in oggetto rappresenta il debito residuo a ciascuna data di riferimento a fronte di alcuni contratti di finanziamento concessi da istituzioni finanziarie ad alcune società del Gruppo.

Si segnala un finanziamento di complessivi Euro 5.000 migliaia accordato ad Arconvert S.A. nel luglio 2012 che prevede un piano di rimborso in 20 rate trimestrali a partire dal mese di luglio 2013 e un tasso di interesse variabile pari all'Euribor 12M più *spread* di 340bp fino a luglio 2017. Sono inoltre presenti finanziamenti concessi alla Fedrigoni S.p.A., in particolare un finanziamento con Barclays Bank Plc di 12 mesi, erogato in maggio 2013 a un tasso di interesse variabile pari all'Euribor 3M più *spread* di 300bp, un finanziamento di 18 mesi da parte della GE Capital S.p.A. di Euro 10.000 migliaia erogato in agosto 2013 a un tasso variabile pari all'Euribor 3M più *spread* di 315bp e un finanziamento a 18 mesi concesso a novembre 2013 dalla BNL per Euro 20.000 migliaia, di cui Euro 10.000 migliaia erogati subito e i rimanenti Euro 10.000 migliaia a gennaio 2014. Il tasso è variabile pari all'Euribor 3M più *spread* 250bp. Inoltre al 31 dicembre 2013 la quota corrente degli altri finanziamenti include il residuo di un finanziamento di Euro 6.000 migliaia concesso dalla Sparkasse nel 2009 ed estinto nel maggio 2014. Tale finanziamento prevedeva, per tutto il periodo di efficacia, il rispetto dei seguenti parametri finanziari (calcolati in accordo con i Principi Contabili Italiani):

- rapporto indebitamento finanziario/ EBITDA minore o uguale a 2,2 con riferimento all'esercizio 2011 e successivi esercizi;
- rapporto indebitamento finanziario/mezzi propri minore o uguale a 3,5 con riferimento all'esercizio 2011 e successivi esercizi.

Al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 tali parametri risultano rispettati.

Per quanto riguarda il finanziamento concesso dalla BNL inoltre, si segnala che per tutto il periodo di efficacia del presente finanziamento, il Gruppo è tenuto a rispettare i seguenti parametri finanziari (calcolati in accordo con i Principi Contabili Italiani):

- rapporto indebitamento finanziario/ EBITDA minore o uguale a 2,5 con riferimento all'esercizio 2013 e successivi esercizi;
- rapporto indebitamento finanziario/mezzi propri minore o uguale a 1 con riferimento all'esercizio 2013 e successivi esercizi.

Al 31 dicembre 2013 tali parametri risultano rispettati.

18 Benefici ai dipendenti

La movimentazione della voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre		
	2013	2012	2011
Saldo iniziale	20.770	19.880	21.518
Costo corrente			52
Oneri finanziari	685	908	920
Differenze attuariali	730	1.261	(462)
Utilizzi	(2.601)	(1.279)	(2.148)
Saldo finale	19.584	20.770	19.880

Le assunzioni attuariali utilizzate per la determinazione del debito per benefici ai dipendenti risultano dettagliate nella seguente tabella:

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre		
	2013	2012	2011
Assunzioni economiche			
Tasso d'inflazione	2%	2%	2%
Tasso di attualizzazione	3,1%	3,3%	4,6%
Incremento retributivo	3%	3%	3%
Tasso d'incremento del TFR	3%	3%	3%
Assunzioni demografiche			
Probabilità di dimissioni	2,9%	3,5%	4%
Probabilità di anticipazioni TFR	3%	3%	3%

19 Fondi per rischi ed oneri

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre		
	2013	2012	2011
Fondo trattamento di quiescenza	1.407	1.268	1.301
Fondo rischi ambientali	784	700	700
Fondo rischi diversi	5.914	5.369	4.147
Totale	8.105	7.337	6.148

La movimentazione della voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre		
	2013	2012	2011
Saldo iniziale	7.337	6.148	7.298
Incrementi	2.702	1.373	721
Utilizzi	(1.934)	(184)	(1.871)
Saldo finale	8.105	7.337	6.148

La voce Fondo trattamento di quiescenza rappresenta il valore attuale dell'esborso finanziario che potrebbe emergere dalla risoluzione di rapporti di agenzia in essere alla data di riferimento del bilancio.

Il fondo rischio ambientale si riferisce agli esborsi che il Gruppo ritiene di dover sostenere per bonificare alcuni terreni di proprietà.

20 Debiti commerciali e altre passività

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre		
	2013	2012	2011
Debiti commerciali	190.491	179.977	173.968
Altre passività:			
– Debiti verso dipendenti	12.194	10.305	9.581
– Ratei e risconti	894	935	738
– Debiti verso istituti di previdenza	7.717	8.086	8.224
– Erario conto ritenute	4.373	4.088	3.772
– Altri debiti	1.219	1.819	1.773
– Debiti verso fondi pensione integrativa	1.400	1.387	1.308
– Acconti	85	50	566
– Debito per IVA	665	2.113	1.986
– Debiti verso amministratori e sindaci	1.046	970	663
– Debiti tributari diversi	279	321	219
– Debiti tributari per sospensione terremoto	1.701	2.006	2.381
Altre passività	31.573	32.079	31.212
Totale	222.065	212.056	205.180
<i>Di cui non correnti</i>	<i>2.515</i>	<i>3.102</i>	<i>3.689</i>

Con riferimento alle voci debiti tributari per sospensione terremoto e debiti previdenziali per sospensione, si segnala che le società del Gruppo ubicate nelle zone colpite dal terremoto del 1997 hanno beneficiato per alcuni esercizi (a partire dal 1997) della sospensione dei versamenti all'erario e agli enti previdenziali dei debiti tributari e dei debiti tributari maturati.

Successivamente, nell'esercizio 2008, l'erario e gli enti previdenziali hanno accordato degli sgravi alle società interessate sotto forma di: (i) di stralcio di una porzione pari al 60% dei debiti tributari e previdenziali maturati e non versati; e (ii) rimborso dilazionato in 10 anni del restante 40% dell'ammontare complessivo. Le voci in oggetto rappresentano pertanto il valore attuale degli importi che le società interessate rimborseranno in 10 anni (a partire dal 2008).

21 Debiti tributari

La voce in oggetto il cui saldo ammonta al 31 dicembre 2013, 2012 2011 rispettivamente a Euro 3.297 migliaia, Euro 3.562 migliaia e Euro 665 migliaia, si riferisce al debito per imposte correnti, al netto degli acconti versati.

NOTE AL CONTO ECONOMICO

22 Ricavi di vendita

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2013	2012	2011
Ricavi dalle vendite di prodotti	812.319	788.932	768.136
Premi a clienti	(4.410)	(4.170)	(3.060)
Ricavi accessori di vendita	982	915	983
Totale	808.891	785.677	766.059

23 Altri proventi e ricavi operativi

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2013	2012	2011
Effetto operazione <i>lease-back</i>			6.320
Ricavi da gestione accessorie	6.841	6.893	5.404
Proventi diversi non finanziari	1.595	1.204	2.031
Sopravvenienze attive e insussistenze del passivo	359	196	1.201
Contributi in conto esercizio	585	113	610
Altri	366	230	123
Totale	9.746	8.636	15.689

La voce Effetto operazione *lease-back* si riferisce alla contabilizzazione di un contratto di *lease-back*, avente a oggetto due stabilimenti siti in Fabriano. Tale contratto è stato siglato nel 2003 e ha comportato l'iscrizione di una plusvalenza di circa Euro 57 milioni che, in accordo con i principi contabili di riferimento, è stata sospesa e rilasciata sui conti economici del Gruppo in base alla durata del contratto di *lease-back*. Tale contratto si è estinto nel 2011.

I ricavi da gestione accessorie derivano prevalentemente dalla cessione di energia elettrica da parte delle società manifatturiere e dalla cessione di titoli di efficienza energetica.

I proventi diversi non finanziari si riferiscono a diverse tipologie di proventi non tipici della gestione fra cui, prevalentemente, rimborsi assicurativi ricevuti dal Gruppo.

24 Costi per materie

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2013	2012	2011
Acquisti di materie prime	408.262	406.632	407.209
Acquisti di materie sussidiarie e di consumo	1.266	1.871	6.240
Variazioni delle rimanenze	(2.375)	6.115	(3.279)
Totale	407.153	414.618	410.170

25 Costi per servizi

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2013	2012	2011
Trasporti	58.317	58.390	53.680
Gas metano	48.119	50.169	40.131
Provvigioni passive	17.557	12.009	13.684
Manutenzione	9.132	10.419	10.269
Godimento beni di terzi	7.550	6.078	7.206
Elettricità	8.241	8.621	7.435
Consulenze (amministrative, legali, fiscali, tecniche)	3.863	4.044	7.717
Pubblicità e propaganda	5.802	5.954	5.868
Lavorazioni esterne	3.813	3.015	3.727
Assicurazioni	4.008	3.403	2.979
Spese viaggio	2.807	2.713	2.656
Smaltimento rifiuti	1.722	1.876	1.838
Prestazioni di manodopera esterna	3.671	3.477	3.338
Spese telefonia	782	855	1.083
Acqua	170	123	144
Amministratori e sindaci	3.542	3.125	3.404
Altri servizi	7.167	9.896	8.419
Totale	186.264	184.167	173.578

26 Costi del personale

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2013	2012	2011
Salari e stipendi	87.629	85.763	81.912
Oneri sociali	26.805	26.471	25.226
Quota maturata nell'anno per piani a contribuzione e benefici definiti	5.235	5.222	4.975
Altri costi	611	619	424
Totale	120.280	118.075	112.537

Di seguito si riporta il numero dei dipendenti del Gruppo alle date di riferimento:

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2013	2012	2011
Dirigenti	41	43	40
Impiegati	723	709	709
Operai	1369	1.361	1386
Totale	2.133	2.113	2.135

27 Altri costi

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2013	2012	2011
Svalutazione crediti e altri valori attivi	5.118	5.083	4.673
Sopravvenienze e insussistenze passive	347	816	520
Imposte indirette e tasse	2.278	2.106	2.156
Altri costi	3.284	2.190	2.323
Totale	11.027	10.195	9.672

28 Ammortamenti e svalutazioni

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2013	2012	2011
Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	30.014	30.120	29.456
Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	1.461	1.455	1.435
Ammortamento degli investimenti immobiliari	48	48	48
Svalutazione delle immobilizzazioni	129	59	325
Totale	31.652	31.682	31.264

29 Proventi / (Oneri) finanziari netti

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2013	2012	2011
Interessi attivi bancari	189	228	371
Utili su cambi	7.362	10.499	10.129
Valutazione al fair value degli strumenti derivati	56	59	1.144
Altri proventi finanziari attivi	22	20	18
Totale proventi finanziari	7.629	10.806	11.662
Interessi passivi bancari	(4.188)	(6.037)	(5.858)
Interessi passivi su contratti di <i>leasing</i>	(592)	(794)	(1.298)
Perdite su cambi	(7.749)	(12.148)	(14.389)
Valutazione al fair value degli strumenti derivati	(435)	(269)	(99)
Oneri finanziari su benefici a dipendenti	(685)	(909)	(920)
Altri oneri finanziari	(573)	(770)	(2.447)
Totale oneri finanziari	(14.222)	(20.927)	(25.011)
Totale	(6.593)	(10.121)	(13.349)

30 Imposte

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2013	2012	2011
Imposte correnti	20.692	13.345	12.882
Imposte differite	(2.274)	(189)	2.435
Totale	18.418	13.156	15.317

Nella seguente tabella è riportata la riconciliazione tra aliquota fiscale teorica, rappresentata nella circostanza dall'aliquota vigente in Italia per l'IRES, pari al 27,5%, e l'aliquota fiscale effettiva:

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2013	2012	2011
Utile ante imposte	49.349	42.042	39.994
Aliquota fiscale teorica	27,5%	27,5%	27,5%
Imposte teoriche	13.571	11.562	10.998
Profitti non assoggettati a imposte	(1.570)	(1.084)	(1.342)
Istanza rimborso IRAP 2007-2011	-	(3.650)	-
Imposte indeducibili	279	328	256
Costi fiscalmente non rilevanti	1.903	2.536	311
Altre variazioni in diminuzione	(1.189)	(1.662)	(599)
IRAP accantonata dalle società italiane	4.399	4.146	3.928
Incidenza fiscale delle controllate estere e altre differenze	1.025	980	1.765
Imposte effettive	18.418	13.156	15.317
Aliquota fiscale effettiva	37%	31%	38%

L'istanza di rimborso IRAP 2007-2012 è conseguente alle istanze di rimborso presentate, per gli esercizi 2007-2011, per la maggior imposta IRES versata, a seguito della indeducibilità dalla stessa dell'IRAP afferente alle spese del personale dipendente ed assimilato, conformemente a quanto disposto dal D.L. 16/2012 e dal provvedimento attuativo dell'Agenzia delle Entrate del 17 dicembre 2012.

31 Utile netto per azione

Si segnala che in data 14 aprile 2011 l'assemblea degli azionisti ha deliberato il frazionamento delle azioni che compongono il capitale sociale. Per effetto di tale frazionamento il capitale sociale della Società risulta pari a Euro 40.000.220 ed è diviso in 80.000.440 azioni da Euro 0,50.

L'utile netto per azione è stato calcolato dividendo: (i) il risultato netto attribuibile ai possessori delle azioni ordinarie per (ii) il numero di azioni ordinarie, così come variato a seguito della menzionata delibera assembleare.

Non esistono effetti diluitivi e, pertanto, l'utile netto per azione diluito coincide con l'utile netto base.

32 Passività potenziali

Sono in corso procedimenti legali e fiscali di varia natura che si sono originati nel tempo nel normale svolgimento dell'attività operativa del Gruppo. Gli amministratori della Società ritengono che nessuno di tali procedimenti possa dare origine a passività significative per le quali non esista già un accantonamento in bilancio

33 Impegni

(a) Impegni per acquisto di immobilizzazioni materiali

Gli impegni contrattuali già assunti con terzi alla data del 31 dicembre 2013 relativi a investimenti in immobili, impianti e macchinari non ancora riflessi in bilancio ammontano complessivamente a Euro 4.440 migliaia.

(b) Impegni su contratti di leasing operativo

Si segnala che i leasing operativi in essere al 31 dicembre 2013 comporteranno esborsi per: *i)* Euro 5.698 migliaia nell'esercizio 2014, *ii)* Euro 12.891 migliaia negli esercizi 2015-2019, Euro 7 migliaia negli esercizi successivi al 2019.

(c) Fidejussioni e garanzie

Si segnala che, nell'ambito di un mutuo concesso da UniCredit Banca d'Impresa S.p.A. alla società collegata Canale Industriale G. Camuzzoni Scarl, la Società si è impegnata – mediante l'emissione di una lettera di patronage a favore della banca – a dotare la propria collegata dei mezzi necessari per il rimborso del mutuo in oggetto. L'impegno della Società è pari a Euro 3.776 migliaia al 31 dicembre 2013.

34 Transazioni con le parti correlate

Nelle seguenti tabelle sono dettagliati i saldi patrimoniali ed economici del Gruppo con parti correlate per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011.

Rapporti patrimoniali

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2013				
		Attività		Passività	
	Crediti finanziari	Crediti commerciali	Crediti tributari	Debiti tributari	Debiti commerciali
San Colombano S.p.A.	2.763	7	4.719	3.474	109
Gafor	-	655	-	-	25
Nerea S.p.A.	-	-	-	-	-
Studio Canestrari e Crescentini	-	-	-	-	-
Studio Biscozzi Nobili	-	-	-	-	-
Canale Industriale G. Camuzzoni S.c.a.r.l.	548	-	-	-	-
Totale	3.311	662	4.719	3.474	134
Incidenza % su voce di bilancio	100,0%	0,3%	125,6%	68,2%	0,1%

<i>(Migliaia di Euro)</i>					
Al 31 dicembre 2012					
	Attività			Passività	
	Crediti finanziari	Crediti commerciali	Crediti tributari	Debiti tributari	Debiti commerciali
San Colombano S.p.A.	1.934	5	3.650	2.821	129
Gafor	-	733	-	-	7
Nerea S.p.A.	-	-	-	-	-
Studio Canestrari e Crescentini	-	-	-	-	-
Studio Biscozzi Nobili	-	-	-	-	-
Canale Industriale G. Camuzzoni S.c.a.r.l.	-	-	-	-	-
Totale	1.934	738	3.650	2.821	136
Incidenza % su voce di bilancio	100,0%	0,3%	100,0%	78,5%	0,1%

<i>(Migliaia di Euro)</i>					
Al 31 dicembre 2011					
	Attività			Passività	
	Crediti finanziari	Crediti commerciali	Crediti tributari	Debiti finanziari	Debiti commerciali
San Colombano S.p.A.	1.097	-	1.668	-	114
Gafor	-	625	-	2.108	136
Nerea S.p.A.	-	-	-	-	-
Studio Canestrari e Crescentini	-	-	-	-	-
Studio Biscozzi Nobili	-	-	-	-	-
Canale Industriale G. Camuzzoni S.c.a.r.l.	125	-	-	-	-
Totale	1.097	750	1.668	2.108	249
Incidenza % su voce di bilancio	100,0%	0,3%	72,3%	1,4%	0,1%

Rapporti economici

<i>(Migliaia di Euro)</i>					
Al 31 dicembre 2013					
	Proventi			Oneri	
	Ricavi di vendita	Altri Ricavi	Interessi attivi	Costi per servizi	Interessi passivi
San Colombano S.p.A.	-	-	19	122	8
Gafor	1.673	-	-	160	12
Nerea S.p.A.	-	-	-	353	-
Studio Canestrari e Crescentini	-	-	-	83	-
Studio Biscozzi Nobili	-	-	-	100	-
Canale Industriale G. Camuzzoni S.c.a.r.l.	-	-	-	3	-
Totale	1.673	-	19	818	23
Incidenza % su voce di bilancio	0,2%	0,0%	0,3%	0,4%	0,2%

<i>(Migliaia di Euro)</i>					
Al 31 dicembre 2012					
	Proventi			Oneri	
	Ricavi di vendita	Altri Ricavi	Interessi attivi	Costi per servizi	Interessi passivi
San Colombano S.p.A.	-	-	21	150	-
Gafor	1.767	-	-	181	134
Nerea S.p.A.	-	-	-	325	-
Studio Canestrari e Crescentini	-	-	-	43	-
Studio Biscozzi Nobili	-	-	-	131	-
Canale Industriale G. Camuzzoni S.c.a.r.l.			275		
Totale	1.767	-	21	1.106	134
Incidenza % su voce di bilancio	0,2%	0,0%	0,2%	0,6%	0,6%

<i>(Migliaia di Euro)</i>					
Al 31 dicembre 2011					
	Proventi		Oneri		
	Ricavi di vendita	Altri Ricavi	Interessi attivi	Costi per servizi	Interessi passivi
San Colombano S.p.A.	-	-	17	150	-
Gafor	1.444	-	-	106	239
Nerea S.p.A.	-	-	-	490	-
Studio Canestrari e Crescentini	-	-	-	39	-
Studio Biscozzi Nobili	-	-	-	431	-
Canale Industriale G. Camuzzoni S.c.a.r.l.			365		
Totale	1.444	-	17	1.582	239
Incidenza % su voce di bilancio	0,2%	0,0%	0,1%	0,9%	1,0%

Descrizione dei rapporti con parti correlate relative al Gruppo

San Colombano S.p.A. (ex Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A.)

Sulla base della disciplina contenuta nel TUIR (DPR 917/86, art. 117 e seguenti) e per effetto delle disposizioni contenute nell'art. 11, comma 4 del Decreto Ministeriale del 09 giugno 2004 relativo a "Disposizioni applicative del regime di tassazione del consolidato nazionale, di cui agli articoli da 117 a 128 del Testo Unico delle Imposte sul reddito", le società italiana e del Gruppo hanno adottato il regime di tassazione di gruppo denominato "Consolidato Fiscale Nazionale". Tale accordo, con il quale sono regolati tutti i reciproci obblighi e responsabilità tra San Colombano S.p.A. e le società del Gruppo, ha efficacia per i periodi di imposta 2011, 2012 e 2013.

I saldi inclusi tra i crediti tributari e i debiti tributari nelle tabelle sopra riportate si riferiscono alle operazioni rientranti nel Consolidato Fiscale Nazionale.

In base alla normativa vigente, i presupposti per l'adesione al consolidato fiscale decadono con la perdita del controllo legale da parte della capogruppo.

I saldi inclusi tra i crediti finanziari si riferiscono ai crediti derivanti dal rapporto di conto corrente finanziario (*Cash Pooling*) con le società del Gruppo.

Gafor – Comercio De produco Quimicos e Papéis Ltda

Gafor è una società di distribuzione brasiliana ed è considerata parte correlata del Gruppo in quanto al 31 dicembre 2013 detenuta una partecipazione di minoranza – pari al 17,52% del capitale – in Arconvert Brasil.

I rapporti intrattenuti con Gafor sono di natura commerciale in quanto la società agisce come distributore di alcuni prodotti del Gruppo – in particolare del Segmento *Converting* – in Brasile e Argentina.

Nerea S.p.A.

Nerea S.p.A. è una società immobiliare considerata correlata in quanto facente capo ai medesimi soggetti che controllano indirettamente la Società.

Il Gruppo ha in essere con la società Nerea S.p.A. un contratto di locazione avente ad oggetto l'immobile sito in Verona, sede sociale della Società. Il contratto in oggetto è stato siglato il 31 dicembre 2004 con decorrenza dal 1° gennaio 2005 e termine il 31 dicembre 2011 ed è soggetto a rinnovo tacito, salvo disdetta da darsi mediante comunicazione scritta. Il canone di locazione convenuto alla data di sottoscrizione del contratto era pari a Euro 280 mila annui ed è stato adeguato annualmente in base all'indice Istat.

Con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011, i costi complessivamente sostenuti dal Gruppo nei confronti della Nerea S.p.A. ammontano rispettivamente a Euro 353 mila, Euro 325 mila ed Euro 490 mila.

Studio Canestrari e Crescentini

Lo studio di consulenza fiscale e tributaria "Canestrari & Crescentini" è partecipato al 50% dalla dott.ssa Silvana Canestrari, parte correlata in quanto amministratore non esecutivo ed indipendente dell'Emittente.

I saldi inclusi tra i costi per servizi si riferiscono principalmente al compenso in quanto membro del consiglio di amministrazione dell'Emittente.

Al riguardo si precisa che nell'esercizio 2013 lo Studio Canestrari & Crescentini ha prestato un servizio di consulenza nei confronti del Gruppo Fedrigoni per un importo complessivo di Euro 43 migliaia.

Si precisa infine che nel corso dell'esercizio 2013 l'attività di consulenza prestata dallo studio in questione nei confronti del Gruppo Fedrigoni è stata svolta dal dott. Leonardo Crescentini e da un suo collaboratore.

Studio Biscozzi Nobili

A seguito della nomina da parte dell'Assemblea degli Azionisti dell'11 maggio 2011 del dott. Luigi Emilio Garavaglia quale amministratore non esecutivo dell'Emittente, lo studio di consulenza fiscale e tributaria "Biscozzi Nobili" è divenuto parte correlata della Società.

Gli importi indicati includono gli emolumenti riconosciuti come amministratore al Dott. Garavaglia e i compensi relativi all'attività di consulenza in materie fiscali svolte dallo Studio.

Consorzio Industriale Canale Camuzzoni S.c.a.r.l.

Il Consorzio Industriale Canale Camuzzoni S.c.a.r.l. è una società partecipata al 25% e come tale collegata.

Il Consorzio opera nel settore della produzione di energia elettrica e gli importi indicati si riferiscono per il 2012 e 2011 al contributo della Società alla partecipazione di costi di gestione, mentre il 2013 si riferisce a un finanziamento infruttifero scadente nel 2016.

Compensi erogati ai dirigenti con responsabilità strategiche della Società

Sono considerati dirigenti con responsabilità strategiche le seguenti figure all'interno del Gruppo: (i) l'amministratore delegato del Consiglio di Amministrazione, (ii) il presidente del Consiglio di Amministrazione; (iii) i direttori generali della Società e delle controllate Arconvert S.p.A. e Arconvert S.A.; (iv) i direttori commerciali responsabili delle carte grafiche e delle carte uso ufficio/disegno; (v) il responsabile del Segmento Sicurezza; (vi) il direttore amministrazione e finanza.

Nell'esercizio 2013 i compensi lordi erogati ai dirigenti con responsabilità strategiche ammontano complessivamente a Euro 3.539 migliaia.

35 Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio

Si segnala che a giugno 2014 l'Emittente ha acquistato le azioni detenute da terzi della controllata Arconvert SA, portando quindi la percentuale di possesso dal 82,48% al 100%.

36 Descrizione degli effetti significativi della transizione agli EU-IFRS

36.1 Passaggio agli EU-IFRS

Come indicato nelle Note Illustrative, nell'ambito del processo di Quotazione, il Gruppo ha predisposto il Bilancio Consolidato in conformità agli IFRS omologati dall'Unione Europea ("EU-IFRS").

Nello specifico, il Gruppo ha applicato in modo retrospettivo a tutti i periodi chiusi antecedentemente la data di transizione (1° gennaio 2011) gli EU-IFRS, salvo alcune esenzioni facoltative e le eccezioni obbligatorie adottate nel rispetto dell'IFRS 1 – *Prima adozione degli International Financial Reporting Standard*, come descritto nei successivi paragrafi.

A tale scopo sono stati predisposti:

- i prospetti analitici di riconciliazione della situazione patrimoniale finanziaria consolidata al 1° gennaio 2011 (data di transizione agli EU-IFRS) e al 31 dicembre 2011 e del conto economico consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011;
- i prospetti di riconciliazione fra il patrimonio netto consolidato e il risultato economico consolidato rilevati in conformità ai Principi Contabili Italiani e quelli rilevati in conformità agli EU-IFRS al 1° gennaio 2011 (data di transizione agli EU-IFRS), al 31 dicembre 2011 e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011;
- i commenti ai prospetti di riconciliazione.

La situazione patrimoniale finanziaria consolidata al 1° gennaio 2011 riesposta secondo gli EU-IFRS riflette le seguenti differenze di trattamento rispetto al bilancio al 31 dicembre 2010 predisposto in conformità ai Principi Contabili Italiani:

- sono state rilevate e valutate tutte le attività e le passività la cui iscrizione è richiesta dagli EU-IFRS, incluse quelle non previste in applicazione dei Principi Contabili Italiani;
- tutte le attività e le passività la cui iscrizione è richiesta dai Principi Contabili Italiani, ma non è ammessa dagli EU-IFRS, sono state eliminate;
- alcune voci di bilancio sono state riclassificate secondo quanto previsto dagli EU-IFRS.

Gli effetti delle suddette rettifiche, ove applicabile, sono stati riconosciuti direttamente nel patrimonio netto di apertura alla data di transizione.

Si segnala che per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 la Società, in quanto controllata dalla San Colombano S.p.A., si è avvalsa della facoltà di non predisporre i propri bilanci consolidati redatti in base ai Principi Contabili Nazionali. Pertanto ai fini dell'applicazione di quanto richiesto dall'IFRS 1, i menzionati prospetti di riconciliazione sono stati predisposti partendo dai valori del bilancio d'esercizio della Fedrigoni S.p.A..

36.2 Modalità di presentazione degli schemi di bilancio

Per la situazione patrimoniale finanziaria consolidata è stato adottato il criterio "corrente/non corrente" mentre per lo schema di conto economico è stato adottato lo schema che prevede la classificazione dei costi secondo la loro natura.

36.3 Esenzioni facoltative ed eccezioni obbligatorie dall'applicazione degli EU-IFRS

Le esenzioni facoltative previste dall'IFRS 1 adottate dal Gruppo in sede di prima applicazione degli EU-IFRS sono le seguenti:

- *aggregazioni di imprese*: è stato scelto di non applicare in modo retrospettivo l'IFRS 3 – *Aggregazioni di imprese* per le operazioni avvenute prima della data di transizione agli EU-IFRS;
- *benefici per i dipendenti*: sono stati contabilizzati tutti gli utili e le perdite attuariali cumulati esistenti al 1° gennaio 2011;
- *classificazione e valutazione degli strumenti finanziari*: gli IAS 32 – *Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio e informazioni integrative* e 39 – *Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione*, vengono adottati, così come consentito, in via anticipata già al 1° gennaio 2011;

I trattamenti prescelti dal Gruppo nell'ambito delle opzioni contabili previste dagli EU-IFRS:

- *Valutazione delle attività materiali ed immateriali*: successivamente all'iscrizione iniziale al costo, lo IAS 16 – *Immobili, impianti e macchinari* e lo IAS 38 – *Attività immateriali*, prevedono che tali attività possano essere valutate al costo, ovvero determinando periodicamente il valore di mercato ed adeguando a tale valore il saldo contabile alla data di riferimento della valutazione del valore di mercato. Il Gruppo ha scelto di adottare il metodo del costo.

36.4 Descrizione degli effetti significativi della transizione agli EU-IFRS.

Nelle seguenti tabelle sono evidenziati gli effetti, sia in termini di riclassifiche che di rettifiche, della transizione agli EU-IFRS sulla situazione patrimoniale finanziaria consolidata al 1° gennaio 2011 (data di transizione) ed al 31 dicembre 2011, sul conto economico consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 e sul patrimonio netto consolidato, incluso il risultato d'esercizio consolidato al 31 dicembre 2011 (si segnala che al fine della predisposizione delle riconciliazioni di seguito riportate, la situazione patrimoniale finanziaria consolidata e il conto economico consolidato risultante dai bilanci predisposti in conformità con i Principi Contabili Italiani sono stati riclassificati in conformità di classificazione previsti dagli EU-IFRS ed adottati dal Gruppo):

Riconciliazione della Situazione Patrimoniale Finanziaria consolidata al 1° gennaio 2011 riesposta in accordo con gli EU-IFRS

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Fedrigoni S.p.A.		Gruppo Fedrigoni			Gruppo Fedrigoni
Al 1 gennaio 2011	Principi Contabili Italiani	Variazioni Consolidato	Principi Contabili Italiani	Riclassifiche	Rettifiche	Principi Contabili Internazionali
Attività non correnti						
Immobilizzazioni materiali	158.125	136.320	294.445	(156)	35.216	329.505
Immobilizzazioni immateriali	25.768	(3.477)	22.292	(1.093)	(17.785)	3.413
Investimenti immobiliari	-	-	-	1.250	-	1.250
Partecipazioni valutate al patrimonio netto	696	1.706	2.401		(864)	1.537
Crediti tributari	3	540	543		-	543
Imposte anticipate	8.632	2.055	10.687		6.576	17.263
Attività finanziarie	96.011	(96.011)	(0)		-	(0)
Altre attività	1.117	310	1.427		-	1.427
Totale attività non correnti	290.351	41.444	331.795	-	23.144	354.938
Attività correnti						
Rimanenze	116.280	29.157	145.437	-	-	145.437
Crediti commerciali	218.886	5.756	224.642	(3.433)	10	221.219
Crediti tributari	433	1.700	2.133	3.433	-	5.566
Attività finanziarie	-	46	46	(46)	-	0
Altre attività	7.864	1.654	9.518	-	-	9.518
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	107.615	6.376	113.992	-	(206)	113.786
Strumenti derivati				46	413	459
Totale attività correnti	451.078	44.689	495.768	-	217	495.985
Attività non correnti destinate alla vendita	9.675	-	9.675	-	(9.675)	0
Totale attività	751.105	86.133	837.238	-	13.686	850.924
Capitale sociale	40.000	-	40.000		-	40.000
Riserve e risultati portati a nuovo	189.128	10.932	200.059		820	200.879
Patrimonio netto di Gruppo	229.128	10.932	240.059	-	820	240.879
Patrimonio netto di pertinenza di terzi		4.873	4.873		-	4.873
Totale patrimonio netto	229.128	15.805	244.933	-	820	245.752
Passività non correnti						
Debiti verso banche e altri finanziatori	84.895	31.436	116.330		(54)	116.276
Benefici ai dipendenti	23.549	1.040	24.588	-	(3.071)	21.518
Fondi per rischi e oneri	7.952	423	8.375	-	(1.077)	7.298
Imposte differite	2.929	6.943	9.872	-	11.463	21.335
Altre passività	5.864	(119)	5.744	-	(1.223)	4.521
Totale passività non correnti	125.187	39.722	164.909	-	6.038	170.948
Passività correnti						
Debiti verso banche e altri finanziatori	235.381	(9.647)	225.734	-	(225)	225.509
Debiti commerciali	127.751	40.265	168.016	(126)	60	167.950
Debiti tributari	365	575	940	126	-	1.066
Altre passività	33.293	(587)	32.706	-	6.320	39.026
Strumenti derivati	-				673	673
Totale passività correnti	396.790	30.606	427.396	-	6.828	434.224
Totale passività	521.977	70.328	592.305	-	12.866	605.171
Totale patrimonio netto e passività	751.105	86.133	837.238	-	13.686	850.923

Riconciliazione della Situazione Patrimoniale Finanziaria consolidata al 31 dicembre 2011 riesposta in accordo con gli EU-IFRS

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Fedrigoni S.p.A.		Gruppo Fedrigoni			Gruppo Fedrigoni
Al 31 dicembre 2011	Principi Contabili Italiani	Variazioni Consolidato	Principi Contabili Italiani	Riclassifiche	Rettifiche	Principi Contabili Internazionali
Attività non correnti						
Immobilizzazioni materiali	162.708	116.947	279.655	(398)	34.923	314.180
Immobilizzazioni immateriali	26.462	(3.073)	23.389	(803)	(19.066)	3.519
Investimenti immobiliari	-	-	-	1.202	-	1.202
Partecipazioni valutate al patrimonio netto	696	1.724	2.419	-	(848)	1.571
Crediti tributari	3	-	3	-	-	3
Imposte anticipate	2.464	7.783	10.247	-	7.565	17.812
Attività finanziarie	102.420	(102.420)	(0)	0	-	-
Altre attività	976	1.818	2.794	(0)	-	2.794
Totale attività non correnti	295.729	22.779	318.507	-	22.574	341.081
Attività correnti						
Rimanenze	121.943	34.880	156.823	-	-	156.823
Crediti commerciali	198.516	40.465	238.981	(2.773)	-	236.207
Crediti tributari	-	139	139	2.168	-	2.307
Attività finanziarie	-	12	12	1.085	-	1.097
Altre attività	3.258	5.160	8.418	(492)	-	7.926
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	1.970	5.975	7.945	-	-	7.945
Strumenti derivati				12	1.132	1.144
Totale attività correnti	325.687	86.630	412.317	(0)	1.132	413.449
Attività non correnti destinate alla vendita	9.300	-	9.300	-	(9.300)	-
Totale attività	630.716	109.408	740.124	(0)	14.406	754.530
Capitale sociale	40.000	-	40.000	-	-	40.000
Riserve e risultati portati a nuovo	203.154	17.480	220.634	-	4.546	225.180
Patrimonio netto di Gruppo	243.154	17.480	260.634	-	4.546	265.180
Patrimonio netto di pertinenza di terzi		5.773	5.773	-		5.773
Totale patrimonio netto	243.154	23.253	266.407	-	4.546	270.953
Passività non correnti						
Debiti verso banche e altri finanziatori	62.207	17.477	79.683	-	(21)	79.663
Benefici ai dipendenti	22.284	1.042	23.326	-	(3.446)	19.880
Fondi per rischi e oneri	7.588	(257)	7.331	-	(1.183)	6.148
Imposte differite	-	10.038	10.038	-	14.432	24.470
Altre passività	4.757	-	4.757		(1.069)	3.689
Totale passività non correnti	96.836	28.299	125.135	-	8.714	133.849
Passività correnti						
Debiti verso banche e altri finanziatori	143.673	3.832	147.506	-	(33)	147.472
Debiti commerciali	126.306	46.484	172.790	-	1.179	173.968
Debiti tributari	-	665	665	-	-	665
Altre passività	20.747	6.875	27.622	(99)	-	27.523
Strumenti derivati				99	-	99
Totale passività correnti	290.726	57.857	348.582	-	1.145	349.727
Totale passività	387.561	86.156	473.717	-	9.859	483.577
Totale patrimonio netto e passività	630.716	109.408	740.124	-	14.406	754.530

Riconciliazione del Patrimonio netto consolidato 1° gennaio 2011 ed al 31 dicembre 2011 riesposti in accordo con gli EU-IFRS

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Al 1 gennaio 2011	Al 31 dicembre 2011	Note
Patrimonio netto secondo i Principi Contabili Italiani Fedrigoni S.p.A.	229.128	243.154	
Rettifiche consolidato	15.805	23.253	
Patrimonio netto Consolidato secondo i Principi Contabili Italiani	244.933	266.407	
Storno rivalutazione cespiti	(7.232)	(7.077)	a
Adeguamento degli strumenti derivati in accordo con IAS 39	(339)	(49)	b
Attualizzazione debiti tributari e previdenziali	1.223	1.068	c
Cespiti-Turbine	3.931	4.156	d
Effetti dell'applicazione dello IAS 19 su TFR	3.071	3.446	e
Effetti dell'applicazione dello IAS 19 su Fondo indennità suppletiva di clientela	1.077	1.182	f
Adeguamento leasback allo IAS 17	38.091	42.811	g
Storno operazione di fusione	(31.844)	(30.341)	h
Oneri accessori ai finanziamenti	(119)	(111)	i
Svalutazione costi IPO		(2.431)	j
Adeguamento per attività non destinate alla vendita	(1.138)	(420)	k
Valutazione delle società collegate con il metodo del patrimonio netto	(863)	(848)	
Altre rettifiche minori	(150)	28	
Totale Rettifiche EU-IFRS	5.708	11.414	
Imposte differite	(4.888)	(6.868)	
Patrimonio netto consolidato secondo principi EU-IFRS	245.753	270.953	

Riconciliazione dell'utile netto consolidato al 31 dicembre 2011 riesposto in accordo con gli EU-IFRS

	Al 31 dicembre 2011	Note
<i>(Migliaia di Euro)</i>		
Utile secondo i Principi Contabili Italiani della Fedrigoni S.p.A.	16.425	
Rettifiche consolidato	4.817	
Utile netto consolidato secondo i Principi Contabili Italiani	21.242	
Storno rivalutazione cespiti	156	a
Adeguamento degli strumenti derivati in accordo con IAS 39	290	b
Attualizzazione debiti tributari e previdenziali	(154)	c
Cespiti-Turbine	225	d
Effetti dell'applicazione dello IAS 19 su TFR	(81)	e
Effetti dell'applicazione dello IAS 19 su Fondo indennità suppletiva di clientela	105	f
Adeguamento leasback allo IAS 17	4.720	g
Storno operazione di fusione	1.502	h
Oneri accessori ai finanziamenti	8	i
Svalutazione costi IPO	(2.431)	j
Adeguamento per attività non destinate alla vendita	718	k
Valutazione delle società collegate con il metodo del patrimonio netto	15	
Altre rettifiche minori	249	
Totale Rettifiche EU-IFRS	5.322	
Imposte differite	(1.888)	
Utile netto consolidato secondo principi EU-IFRS	24.676	

Riconciliazione del Conto economico consolidato al 31 dicembre 2011 riesposto in accordo con gli EU-IFRS

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Fedrigoni S.p.A.		Gruppo Fedrigoni			Gruppo Fedrigoni Principi Contabili Internazionali
	Principi Contabili Italiani	Variazioni Consolidato	Principi Contabili Italiani	Riclassifiche	Rettifiche	
31 dicembre 2011						
Ricavi di vendita	540.791	227.253	768.043	(1.984)	-	766.059
Altri proventi e ricavi operativi	17.106	(7.260)	9.846	(487)	6.330	15.689
Costi per materie	(271.305)	(139.075)	(410.380)	209	-	(410.170)
Costi per servizi	(146.738)	(26.063)	(172.800)	(27)	(751)	(173.578)
Costi per il personale	(81.687)	(30.998)	(112.684)	(686)	834	(112.537)
Altri costi	(8.888)	(2.174)	(11.062)	1.152	238	(9.672)
Ammortamenti e svalutazioni	(22.121)	(8.881)	(31.002)	-	(261)	(31.264)
Variazione delle rimanenze dei prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	3.336	5.299	8.635	-	-	8.635
Costi per capitalizzazioni costruzioni interne	146	-	146	-	-	146
Utile operativo	30.639	18.103	48.742	(1.823)	6.390	53.309
Proventi finanziari	9.566	1.996	11.562	(209)	310	11.662
Oneri finanziari	(16.289)	(9.287)	(25.576)	1.958	(1.394)	(25.011)
Proventi / (oneri) finanziari netti	(6.723)	(7.290)	(14.014)	1.748	(1.084)	(13.349)
Quote di risultato di società collegate	3.759	(3.741)	18	-	16	34
Utile prima delle imposte	27.675	7.071	34.746	(75)	5.322	39.994
Imposte	(11.250)	(2.254)	(13.504)	75	(1.888)	(15.317)
Utile netto	16.425	4.817	21.242	0	3.434	24.676
Utile netto di pertinenza:						
- del Gruppo		6.927	23.352		3.434	26.786
- di terzi		(2.110)	(2.110)			(2.110)

Note alla riconciliazione della Situazione Patrimoniale Finanziaria consolidata al 1° gennaio 2011 ed al 31 dicembre 2011 e al Conto Economico Consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011

a) Storno delle rivalutazioni delle immobilizzazioni materiali non conformi agli EU-IFRS

Alcuni cespiti detenuti dal Gruppo sono stati oggetto, nel corso degli esercizi passati, di rivalutazione del valore contabile effettuate sulla base di specifiche leggi. Tali rivalutazioni non soddisfano i requisiti previsti dallo IAS 16 – *Immobili, Impianti e Macchinari* e pertanto i relativi effetti sono stati eliminati.

b) Valutazione degli strumenti derivati in accordo con lo IAS 39

Il Gruppo detiene strumenti finanziari derivati che ai fini dei Principi Contabili Italiani, a differenza di quanto previsto dagli EU-IFRS, non sono oggetto di valutazione al *fair value*. Le rettifiche in oggetto riflettono appunto la valutazione al *fair value* alle date di riferimento dei contratti derivati in essere.

c) Attualizzazione debiti tributari e previdenziali

La rettifica è relativa all'attualizzazione dei debiti previdenziali e tributari a lungo termine che nel bilancio redatto secondo i Principi Contabili Nazionali sono iscritti al valore nominale.

d) Cespiti – Turbine

Il Gruppo dispone di impianti di cogenerazione di cui una un component essenziale è rappresentato da una specifica turbina. Al fine di garantirsi il buon funzionamento e la sostituzione di tali turbine il Gruppo ha in essere dei contratti di garanzia estesa che comportano un esborso annuo a fronte del quale il Gruppo si garantisce la sostituzione gratuita delle turbine in caso di guasti o comunque al termine naturale della loro vita utile. Nei bilanci redatti secondo i Principi Contabili Nazionali, tali esborsi annui sono spesati a conto economico.

Nel bilancio consolidato redatto secondo gli EU-IFRS tali canoni sono considerati alla stregua di acconti pagati al fornitore per l'acquisto delle successive turbine e come tali sono contabilizzati fra le immobilizzazioni materiali in corso fino all'entrata in funzione della nuova turbina.

e) Effetti applicazione dello IAS 19 sul TFR

La rettifica in oggetto è relativa alla valutazione delle passività esistenti a fronte dei benefici ai dipendenti da erogare successivamente all'interruzione del rapporto di lavoro e riguarda il trattamento di fine rapporto dovuto dalle società italiane del Gruppo. In accordo con i Principi Contabili Italiani, i benefici in oggetto sono rappresentati da passività determinate in applicazione alle disposizioni di legge, mentre le regole contenute nello IAS 19 prevedono la determinazione di dette passività sulla base di assunzioni statistiche e demografiche nonché di metodologie attuariali di valutazione.

f) Effetti dell'applicazione dello IAS 19 sul Fondo indennità suppletiva di clientela

La rettifica in oggetto è relativa alla valutazione delle passività relative al fondo indennità suppletiva di clientela (FISC) per i contratti di agenzia. In accordo con i Principi Contabili Italiani, tale passività è rappresentata da passività determinate in applicazione alle disposizioni di legge, mentre le regole contenute nello IAS 19 prevedono la determinazione di dette passività sulla base di assunzioni statistiche e demografiche nonché di metodologie attuariali di valutazione.

g) Adeguamento operazione leaseback allo IAS 17

Secondo i Principi Contabili Italiani nei contratti di *finance lease-back* i cespiti vengono iscritti al costo storico (al netto del fondo ammortamento) e l'eventuale plusvalenza, derivante dalla cessione del cespite alla società di *leasing*, viene registrata immediatamente a conto economico. I principi EU-IFRS prevedono invece che, se un'operazione di vendita e retro-locazione corrisponde a un *leasing* finanziario, eventuali eccedenze del corrispettivo di vendita rispetto al valore contabile non sono rilevate immediatamente come proventi nel bilancio ma sono iscritte tra i risconti passivi e imputate a conto economico sulla base della durata del contratto di locazione. Inoltre il valore di iscrizione del cespite avviene al *fair value*.

h) Storno operazione di fusione

Il Gruppo è stato interessato negli esercizi passati da una riorganizzazione societaria per effetto della quale, tuttavia, le società interessate risultano controllate dalla medesima entità (San Colombano S.p.A., in precedenza Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A.) sia prima sia dopo l'aggregazione.

In sede di transizione agli EU-IFRS, tale operazione è stata contabilizzata tenendo conto di quanto previsto dallo IAS 8, ovvero del concetto di rappresentazione attendibile e fedele dell'operazione, e da quanto previsto dall'OPI 1 (orientamenti preliminari Assirevi in tema IFRS), relativo al "trattamento contabile delle *business combination of entities under common control* nel bilancio separato e nel bilancio consolidato".

Tale approccio ha comportato la contabilizzazione degli attivi oggetto di aggregazione ai valori risultati dal bilancio della controllante comune.

i) Oneri accessori ai finanziamenti

In accordo con i Principi Contabili Italiani, gli oneri accessori ai finanziamenti sono esposti tra le immobilizzazioni immateriali ed ammortizzati sulla base della durata del contratto di finanziamento.

Lo IAS 38 prevede che tali costi non possano essere iscritti tra le immobilizzazioni immateriali ma debbano essere imputati a riduzione dei debiti finanziari. Conseguentemente, gli oneri in oggetto sono stati riclassificati a riduzione dei finanziamenti ricevuti e ammortizzati sulla base del metodo del tasso effettivo di interesse.

j) Svalutazione costi IPO

Il Gruppo nel 2011 aveva sostenuto dei costi per la predisposizione del Prospetto Informativo del 9 agosto 2011. Secondo i Principi Contabili Italiani tali costi sono stati sospesi tra le immobilizzazioni immateriali in corso. I principi EU-IFRS richiedono che i costi di quotazione vengano spesi a conto economico.

K) Adeguamento per attività non destinate alla vendita

Il Gruppo dispone di un immobile (composto da terreno e fabbricato) destinato alla vendita e che in applicazione dei Principi Contabili Nazionali è classificato nell'attivo circolante del bilancio della Società.

Tuttavia le condizioni richieste dagli EU-IFRS per la classificazione dell'immobile come attività destinate alla vendita non sono soddisfatte e pertanto l'immobile in oggetto, ai fini dell'adozione degli EU-IFRS, è classificato tra le immobilizzazioni materiali ed è oggetto di ammortamento.

Principali riclassifiche apportate alla Situazione Patrimoniale Finanziaria consolidata al 1° gennaio 2011 ed al 31 dicembre 2011 e al conto economico per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011

Si seguito si descrive in dettaglio la natura delle principali riclassifiche che sono state apportate alla Situazione Patrimoniale Finanziaria consolidata al 1° gennaio 2011 ed al 31 dicembre 2011, nonché al conto economico consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011.

La Situazione Patrimoniale Finanziaria è stata oggetto delle seguenti riclassifiche:

Allocazione delle migliorie su beni di terzi.

In applicazione dei Principi Contabili Italiani le migliorie su beni di terzi sono rilevate tra le attività immateriali. In accordo con gli IFRS tali attività devono essere classificate rispettando la natura dell'attività materiale a cui si riferiscono e quindi rilevate nella voce immobilizzazioni materiali. Pertanto, nella Situazione Patrimoniale Finanziaria consolidata al 1 gennaio 2011 e al 31 dicembre 2011, le migliorie su beni di terzi sono riclassificate dalla voce "Immobilizzazioni immateriali" alla voce "Immobilizzazioni materiali".

Investimenti immobiliari.

La voce Immobilizzazione materiali è stata oggetto di riclassifica degli immobili non strumentali del Gruppo. Tali immobili hanno natura di investimento immobiliare e come tale lo IAS 40 richiede la riclassifica in una voce apposita della Situazione Patrimoniale Finanziaria.

Crediti commerciali.

I Crediti commerciali presenti nella Situazione Patrimoniale Finanziaria al 31 dicembre 2011 predisposta secondo i Principi Contabili Italiani includono i crediti vantati verso la controllante ed avente natura tributaria. Ai fini dell'adozione degli EU-IFRS, tali crediti sono stati classificati in apposita voce della Situazione Patrimoniale Finanziaria.

Le principali riclassifiche operate sul Conto Economico Consolidato si riferiscono agli sconti cassa riconosciuti alla clientela a fronte di pagamenti effettuati in anticipo rispetto alle condizioni contrattuali normalmente riconosciute alla clientela stessa. Tali sconti, in accordo con i Principi Contabili Italiani, erano classificati tra gli oneri finanziari, mentre, conformemente agli EU-IFRS, sono classificati a riduzione dei ricavi.

Relativamente ai proventi ed oneri di natura straordinaria che secondo i Principi Contabili Italiani erano classificati nella parte straordinaria del conto economico, si precisa che gli stessi sono classificati nelle corrispondenti voci di riferimento del conto economico conformemente agli EU-IFRS.

ALLEGATO 1 – Elenco delle società controllate e collegate

Denominazione sociale	Sede	Quota detenuta dal Gruppo
Società controllate direttamente		Al 31 dicembre 2013
Arconvert S.p.A.	Arco (TN)	100,00%
Arconvert S.A.	Sarrià del Ter Gerona – Spagna	100,00%
Fedrigoni Deutschland GmbH	Oberhaching – Monaco di Baviera – Germania	100,00%
Fedrigoni Espana SL	Madrid – Spagna	100,00%
Fedrigoni France S.a.r.l.	Parigi – Francia	100,00%
Fedrigoni UK Ltd	Northampton – Regno Unito	100,00%
Cartamano Deutschland GmbH	Monaco di Baviera – Germania	100,00%
Miliani Immobiliare S.r.l.	Fabriano (AN)	100,00%
Arconvert Brasil Ltda	San Paolo – Brasile	82,48%
Fedrigoni Austria GmbH	Vienna – Austria	100,00%
Fedrigoni Benelux BV	Bruxelles – Belgio	100,00%
Fedrigoni Asia Ltd	Hong Kong	100,00%
Società collegate		
Consorzio Canale Industriale G. Camuzzoni S.c.a.r.l. Verona		25,00%

* 74,10% al 31 dicembre 2012; 60% al 31 dicembre 2011.



RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE SUL BILANCIO CONSOLIDATO DI FEDRIGONI SPA PER GLI ESERCIZI CHIUSI AL 31 DICEMBRE 2013, 2012 E 2011, PREDISPOSTO IN CONFORMITA' AGLI INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARDS ADOTTATI DALL'UNIONE EUROPEA, NELL'AMBITO DEL PROCESSO CONNESSO ALL'OFFERTA PUBBLICA DI VENDITA E SOTTOSCRIZIONE E ALL'AMMISSIONE A QUOTAZIONE SUL MERCATO TELEMATICO AZIONARIO ORGANIZZATO E GESTITO DA BORSA ITALIANA SPA DI AZIONI ORDINARIE DI FEDRIGONI SPA"

Al Consiglio di Amministrazione della
Fedrigon SpA

1. Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio consolidato relativo agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 (di seguito il "**Bilancio Consolidato**"), costituito dal prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011, dai prospetti di conto economico consolidato separato, di conto economico consolidato complessivo, di movimentazione del patrimonio netto consolidato, e di rendiconto finanziario consolidato per gli esercizi chiusi alle suddette date e dalle relative note illustrative, della Fedrigoni SpA (di seguito la "**Società**") e sue controllate (di seguito il "**Gruppo Fedrigoni**"). La responsabilità della redazione del Bilancio Consolidato in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea (di seguito "**IFRS**") compete agli amministratori della Società. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul Bilancio Consolidato e basato sulla revisione contabile.

Il Bilancio Consolidato è stato predisposto esclusivamente per l'inclusione nel prospetto informativo da predisporre nell'ambito dell'Offerta Pubblica di Vendita e Sottoscrizione e all'ammissione a quotazione sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana SpA di azioni ordinarie della Società.

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 il Bilancio Consolidato sia viziato da errori significativi e se i risultati, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel Bilancio Consolidato, 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.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 94 Tel. 0277831 Fax 027783240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 20979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancona 60131 Via Sandro Totti 2 Tel. 0712132311 - Bari 70124 Via Don Luigi Guanella 47 Tel. 080564024 - Bologna 40126 Via Angelo Fimelli 8 Tel. 0516186211 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Wulfer 23 Tel. 0303607904 - Catania 95129 Corso Italia 202 Tel. 0957792311 - Firenze 50133 Viale Gramsci 15 Tel. 0552480811 - Genova 16131 Piazza Dante 7 Tel. 01029011 - Napoli 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08126181 - Padova 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049879381 - Palermo 10141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43100 Viale Tamara 20/A Tel. 0521575311 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - Torino 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011530771 - Trento 38122 Via Gradioli 73 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Fellissent 90 Tel. 042269511 - Trieste 34123 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Pascolini 43 Tel. 043225784 - Verona 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458262001

www.pwc.com/it



3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Fedrigoni relativo agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 è conforme agli IFRS; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo Fedrigoni per gli esercizi chiusi alle suddette date.

Veneta, 18 luglio 2014

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in black ink, appearing to read "Paolo Vesentini".

Paolo Vesentini
(Revisore legale)

20.2 Informazioni finanziarie proforma

Il Prospetto Informativo non contiene informazioni finanziarie *proforma*.

20.3 Bilanci

Il Prospetto Informativo contiene le informazioni finanziarie estratte dai bilanci consolidati per gli esercizi 2013, 2012 e 2011.

20.4 Revisione delle informazioni finanziarie annuali relative agli esercizi passati

I bilanci consolidati del Gruppo relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 inclusi nel Capitolo XX, Paragrafo 20.2 del Prospetto Informativo sono stati assoggettati a revisione contabile da parte di PwC, a seguito della quale è stata emessa la relazione di revisione senza rilievi datata 18 luglio 2014.

Le revisione contabile del bilancio semestrale abbreviato consolidato al 30 giugno 2014 è stata svolta da Deloitte, la quale ha rilasciato la propria relazione senza rilievi in data 28 agosto 2014.

Ad eccezione delle informazioni derivanti dai bilanci consolidati relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 e dal bilancio semestrale abbreviato consolidato al 30 giugno 2014, il Prospetto non include altre informazioni che siano state assoggettate a revisione contabile, completa o limitata, da parte di PwC o da parte di Deloitte.

I dati relativi al numero dei dipendenti sono tratti da evidenze gestionali dell'Emittente che non sono state sottoposte a revisione contabile. Con riferimento ai dati di conto economico relativi al primo semestre 2013, gli stessi sono stati esaminati da Deloitte limitatamente a quanto necessario ad esprimere il proprio parere relativamente al bilancio intermedio abbreviato al 30 giugno 2014.

20.5 Data delle ultime informazioni finanziarie

Le ultime informazioni finanziarie contenute nel presente Capitolo XX si riferiscono al bilancio semestrale abbreviato consolidato del Gruppo chiuso al 30 giugno 2014, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 25 agosto 2014.

20.6 Informazioni finanziarie infrannuali e altre informazioni finanziarie

SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA CONSOLIDATA

<i>(Migliaia di Euro)</i>		Al 30 giugno	Al 31 dicembre
	<i>Nota</i>	2014	2013
Attività non correnti			
Immobilizzazioni materiali	6	285.242	286.436
Immobilizzazioni immateriali	7	3.634	3.256
Investimenti immobiliari		1.082	1.106
Partecipazioni valutate al patrimonio netto		1.896	1.881
Crediti tributari	8	3.650	3.650
Imposte anticipate	9	17.995	17.830
Attività finanziarie	12	548	548
Altre attività	10	1.889	2.361
Totale attività non correnti		315.936	317.068
Attività correnti			
Rimanenze	11	157.875	160.145
Crediti commerciali	10	244.658	238.653
Crediti tributari	8	107	108
Attività finanziarie	12	3.033	2.763
Altre attività	10	13.501	9.132
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	13	20.395	11.346
Strumenti derivati		218	56
Totale attività correnti		439.787	422.203
Totale attività		755.723	739.271
Capitale sociale		40.000	40.000
Riserve e risultati portati a nuovo		283.418	264.409
Patrimonio netto di Gruppo		323.418	304.409
Patrimonio netto di pertinenza di terzi		-	2.979
Totale patrimonio netto	14	323.418	307.388
Passività non correnti			
Debiti verso banche e altri finanziatori	15	31.300	39.616
Benefici ai dipendenti	16	20.822	19.584
Fondi per rischi e oneri	17	9.823	8.105
Imposte differite	9	20.369	22.030
Altre passività	18	2.221	2.515
Totale passività non correnti		84.535	91.850
Passività correnti			
Debiti verso banche e altri finanziatori	15	106.134	116.751
Debiti commerciali	18	199.850	190.491
Debiti tributari		9.509	3.297
Altre passività	18	32.239	29.059
Strumenti derivati		38	435
Totale passività correnti		347.770	340.033
Totale passività		432.305	431.883
Totale patrimonio netto e passività		755.723	739.271

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO SEPARATO

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno		
	<i>Nota</i>	2014	2013
Ricavi di vendita	19	440.786	404.939
Altri proventi e ricavi operativi	20	9.636	4.611
Costi per materie	21	(219.448)	(212.743)
Costi per servizi	22	(94.775)	(95.973)
Costi per il personale	23	(63.786)	(61.244)
Altri costi	24	(7.989)	(5.452)
Ammortamenti e svalutazioni	25	(15.279)	(15.034)
Variatione delle rimanenze dei prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti		(1.608)	7.491
Costi per capitalizzazioni costruzioni interne		318	251
Utile operativo		47.855	26.846
Proventi finanziari		1.970	4.451
Oneri finanziari		(4.743)	(7.848)
Proventi / (oneri) finanziari netti	26	(2.773)	(3.397)
Quote di risultato di società collegate		14	14
Utile prima delle imposte		45.096	23.463
Imposte	27	(15.245)	(9.529)
Utile netto		29.851	13.934
Utile netto di pertinenza:			
– del Gruppo		29.851	14.349
– di terzi		-	(415)
Utile netto per azione (in Euro):			
– base e diluito	29	0,37	0,18

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO COMPLESSIVO

	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2014	2013
Utile netto del periodo	29.851	13.934
Altre componenti del conto economico complessivo		
Voci che non dovranno essere riclassificate:		
Utili e (perdite) attuariali da piani a benefici definiti	(1.207)	(630)
Effetto fiscale relativo alle altre componenti dell'utile complessivo	334	175
	(873)	(455)
Voci che dovranno essere riclassificate:		
Conversione di bilanci con valuta funzionale diversa dall'Euro e altri movimenti	1.550	(1.412)
Altre componenti dell'utile complessivo	1.550	(1.412)
Totale altre componenti del conto economico complessivo al netto delle imposte	677	(1.867)
Utile/(perdita) complessiva del periodo	30.528	12.067
<i>di pertinenza del Gruppo</i>	30.528	12.510
<i>di pertinenza di terzi</i>	-	(443)

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

	Semestre chiuso al 30 giugno	
<i>(Migliaia di euro)</i>	2014	2013
Utile prima delle imposte	45.096	23.463
<i>Aggiustamenti per:</i>		
Ammortamenti delle immobilizzazioni materiali	14.498	14.297
Ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali	756	713
Ammortamenti degli investimenti immobiliari	24	24
Svalutazione delle immobilizzazioni materiali e immateriali	1	0
Perdite / (utili) attuariali da piani a benefici definiti	1.207	631
Accantonamenti ai fondi rischi	3.065	1.105
Accantonamenti a fondo svalutazione crediti	3.336	2.765
Quota proventi da partecipazioni valutate al patrimonio netto	(14)	(14)
Oneri e proventi finanziari netti	2.773	3.397
Valutazione al <i>fair value</i> degli strumenti derivati	(559)	(487)
<i>Flussi di cassa del risultato operativo prima delle variazioni del capitale circolante e delle imposte pagate</i>	70.183	45.893
Variazione dei crediti commerciali	(9.341)	(24.061)
Variazione dei debiti commerciali	9.358	14.718
Variazione delle rimanenze	2.270	(5.985)
Utilizzo dei fondi rischi	(1.347)	(851)
Utilizzo dei fondi del personale	(273)	(1.111)
Variazione altre attività / passività	(3.403)	67
<i>Flussi di cassa del risultato operativo prima delle imposte pagate</i>	67.447	28.670
Imposte pagate	(11.350)	(1.677)
Flusso di cassa netto generato dall'attività operativa	56.097	26.993
Flusso di cassa dell'attività di investimento		
Investimenti in immobilizzazioni immateriali	(447)	(463)
Investimenti in immobilizzazioni materiali	(12.275)	(9.836)
Smobilizzo di immobilizzazioni materiali e immateriali	25	375
Proventi finanziari incassati	317	357
Utile su cambi realizzati	1.653	4.094
Acquisto quote di terzi	(6.498)	
Flusso di cassa netto assorbito dall'attività di investimento	(17.225)	(5.473)
Dividendi pagati	(8.000)	(8.000)
Oneri finanziari pagati	(2.785)	(2.896)
Perdite su cambi realizzati	(1.654)	(4.498)
Accensione di nuovi finanziamenti bancari a medio lungo termine	27.861	91
Accensione di nuovi finanziamenti bancari a breve termine	67.687	87.591
Rimborso di finanziamenti bancari a breve termine	(94.843)	(62.259)
Rimborso di finanziamenti bancari a medio lungo termine	(18.398)	(26.896)
Rimborso di finanziamenti da società di leasing	(1.241)	(1.200)
Flusso di cassa netto assorbito dall'attività di finanziamento	(31.373)	(18.067)
Flusso di cassa complessivo generato/ (assorbito) nel periodo	7.499	3.453
Disponibilità liquide a inizio periodo	11.346	10.616
Effetto delle variazioni dei cambi sulle disponibilità liquide	1.550	(1.412)
Disponibilità liquide disponibili a fine periodo	20.395	12.657

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

<i>(Migliaia di euro)</i>	Capitale sociale	Riserve	Risultato del periodo	Totale	<i>di pertinenza del Gruppo</i>	<i>di pertinenza di terzi</i>
Al 1 gennaio 2013	40.000	249.029		289.029	285.002	4.026
Utile netto del periodo	-	-	13.934	13.934	14.349	(415)
Utili attuariali da piani a benefici definiti	-	(455)	-	(455)	(455)	-
Conversione di bilanci con valuta funzionale diversa dall'Euro e altri movimenti	-	(1.412)		(1.412)	(1.384)	(28)
Utile complessivo del periodo		(1.867)	13.934	12.067	12.510	(443)
Dividendi distribuiti	-	(8.000)	-	(8.000)	(8.000)	-
Operazioni con gli azionisti	-	(8.000)	-	(8.000)	(8.000)	-
Attribuzione del risultato	-	13.934	(13.934)	-		
Al 30 giugno 2013	40.000	253.096	-	293.096	289.512	3.583
Al 1 gennaio 2014	40.000	267.388	-	307.388	304.409	2.979
Utile netto del periodo	-	-	29.851	29.851	29.851	-
Utili attuariali da piani a benefici definiti	-	(873)	-	(873)	(873)	-
Conversione di bilanci con valuta funzionale diversa dall'Euro e altri movimenti	-	1.550		1.550	1.294	256
Utile complessivo del periodo		677	29.851	30.528	30.272	256
Dividendi distribuiti	-	(8.000)	-	(8.000)	(8.000)	-
Acquisto quote di terzi				-	3.235	(3.235)
Differenza di consolidamento per acquisto quote di terzi		(6.498)		(6.498)	(6.498)	
Operazioni con gli azionisti	-	(14.498)	-	(14.498)	(11.263)	(3.235)
Attribuzione del risultato	-	29.851	(29.851)	-		
Al 30 giugno 2014	40.000	283.418	-	323.418	323.418	-

1 Premessa

Il presente bilancio consolidato intermedio abbreviato relativo al semestre chiuso al 30 giugno 2014 (il "Bilancio Intermedio Abbreviato"), approvato dal consiglio di amministrazione della Fedrigoni S.p.A. (la "Società") in data 25 agosto 2014, è stato predisposto ai fini dell'inserimento nel 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. di azioni ordinarie di Fedrigoni S.p.A. e nell'*offering circular* relativo all'offerta agli investitori istituzionali esteri ai sensi della Regulation S dello *United Securities Act* del 1933, come successivamente modificato, inclusi gli Stati Uniti d'America ai sensi della Rule 144A adottata in forza dello *United Securities Act* del 1933, come successivamente modificato (la "Quotazione").

2 Informazioni di carattere generale

Fedrigoni S.p.A. è una società costituita e domiciliata in Italia e organizzata secondo l'ordinamento giuridico della Repubblica Italiana.

La Società, con sede sociale in Viale Piave, 3 – Verona, è stata costituita in data 5 agosto 1999 sotto la denominazione sociale Papelco S.r.l., modificata in Fedrigoni Cartiere S.p.A. in data 18 dicembre 1999, e in Fedrigoni S.p.A. in data 1 gennaio 2011. San Colombano S.p.A., con sede in Viale Piave, 3 – Verona (Italia) detiene il controllo sulla Società, con il 99,99% delle azioni con diritto di voto.

Il Gruppo Fedrigoni opera nel settore della produzione e vendita di carte, di prodotti di sicurezza e di prodotti autoadesivi (c.d. *Converting*). In particolare, il Gruppo produce, trasforma e distribuisce a livello mondiale carte grafiche patinate e naturali per i settori della stampa generale e specializzata, l'editoria, la legatoria, il *packaging*, il rivestimento, la cartotecnica per usi commerciali e personali, usi tecnici ed industriali, usi d'ufficio, usi artistici e scolastici. Inoltre, il Gruppo produce, trasforma e distribuisce a livello mondiale carte e materiali adesivi e antiadesivi. Inoltre, il Gruppo è l'unico produttore italiano di carte per banconote e rientra tra i principali produttori a livello mondiale in questo particolare segmento di mercato. I principali marchi del Gruppo sono *Fedrigoni* e *Fabiano*.

3 Contenuto e forma dei prospetti contabili

Il Bilancio Intermedio Abbreviato è stato predisposto in conformità allo IAS 34, concernente l'informativa finanziaria infrannuale. Lo IAS 34 consente la redazione del bilancio in forma "abbreviata" e cioè sulla base di un livello di informativa significativamente inferiore a quanto previsto dagli *International Financial Reporting Standards*, emanati dall'*International Accounting Standards Board* e adottati dall'Unione Europea (EU-IFRS), laddove sia stato in precedenza reso disponibile al pubblico un bilancio completo di informativa predisposto in base agli EU-IFRS. Il Bilancio Intermedio Abbreviato è stato redatto in forma "sintetica" e deve pertanto essere letto congiuntamente con i bilanci consolidati del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011, predisposti in conformità agli EU-IFRS.

Il Bilancio Intermedio Abbreviato è redatto in Euro arrotondando gli importi alle migliaia ed è costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico separato, dal conto economico complessivo, dal rendiconto finanziario, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, nonché dalle relative note di commento.

4 Principi contabili e criteri di consolidamento

I principi contabili e i criteri di consolidamento adottati per la redazione del Bilancio Intermedio Abbreviato sono conformi a quelli adottati per la redazione del bilancio consolidato relativo agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011.

a) Traduzione dei bilanci di società estere

I tassi di cambio adottati per la traduzione dei bilanci delle società che hanno valuta funzionale diversa dall'Euro sono riportati nella seguente tabella:

Valuta	Media del semestre chiuso al 30 giugno		Al 30 giugno	Al 31 dicembre
	2014	2013	2014	2013
GBP	0,8213	0,8508	0,8015	0,8337
BRL	3,1499	2,6683	3,0002	3,2576
HKD	10,6292	10,1901	10,5858	10,6933

b) Conversione delle poste in valuta

Le transazioni in valuta diversa dalla Valuta Funzionale sono rilevate al tasso di cambio in essere alla data dell'operazione. Le attività e le passività monetarie denominate in valuta diversa dall'Euro sono successivamente adeguate al tasso di cambio in essere alla data di chiusura dell'esercizio. Le attività e passività non monetarie denominate in valuta diversa dall'Euro sono iscritte al costo storico utilizzando il tasso di cambio in vigore alla data di iniziale rilevazione dell'operazione. Le differenze di cambio eventualmente emergenti sono riflesse nel conto economico separato.

c) Principi contabili di recente emissione

L'adozione da parte del Gruppo dei principi contabili e interpretazioni la cui applicazione è obbligatoria a decorrere dall'1 gennaio 2014 non ha determinato alcun effetto significativo. Di seguito sono sintetizzati i principali principi entrati in vigore dal 1 gennaio 2014:

- in data 16 dicembre 2011 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti allo IAS 32 – Strumenti Finanziari esposizione nel bilancio, per chiarire l'applicazione di alcuni criteri per la compensazione delle attività e delle passività finanziarie presenti nello IAS 32. Gli emendamenti sono applicabili in modo retrospettivo per gli esercizi aventi inizio dal o dopo il 1° gennaio 2014;
- in data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il principio IFRS 10 – Bilancio Consolidato che sostituirà il SIC-12 Consolidamento – Società a destinazione specifica (società veicolo) e parti dello IAS 27 – Bilancio consolidato e separato il quale sarà rinominato Bilancio separato e disciplinerà il trattamento contabile delle partecipazioni nel bilancio separato, senza peraltro subire modifiche sostanziali rispetto alla precedente versione. Il nuovo principio IFRS 10 muove dai principi esistenti, individuando nel concetto di controllo il fattore determinante ai fini del consolidamento di una società nel bilancio consolidato della controllante. Esso fornisce, inoltre, una guida per determinare l'esistenza del controllo laddove sia difficile da accertare. L'IFRS 10 e lo IAS 27 sono applicabili in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014;
- in data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il principio IFRS 11 – Accordi di compartecipazione che sostituirà lo IAS 31 – Partecipazioni in *Joint Venture* e il SIC-13 – Imprese a controllo congiunto – Conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo. Il nuovo principio fornisce dei criteri per l'individuazione degli accordi di compartecipazione basati sui diritti e sugli obblighi derivanti dagli accordi

piuttosto che sulla forma legale degli stessi e stabilisce le modalità di rilevazione nel bilancio separato delle *Joint Operation*. Il principio è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014;

- in data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il principio IFRS 12 - Informazioni aggiuntive su partecipazioni in altre imprese. Il documento è relativo alle informazioni di bilancio da fornire in relazione alle partecipazioni in entità, incluse le società controllate e collegate e le joint venture. L'obiettivo è di fornire delle informazioni tali da permettere ai lettori del bilancio di comprendere al meglio la natura dei rischi associati agli investimenti in partecipazioni strategiche (qualificate e non) destinate a permanere nel medio lungo termine nel patrimonio aziendale.

d) Principi contabili, emendamenti e interpretazioni non ancora applicabili e non adottati in via anticipata dal Gruppo

Alla data di predisposizione del Bilancio Intermedio Abbreviato gli organi competenti dell'Unione Europea hanno approvato l'adozione dei seguenti principi contabili ed emendamenti, ancora non applicabili per il Gruppo.

- In data 12 novembre 2009 lo IASB ha pubblicato il principio IFRS 9 – Strumenti finanziari: lo stesso principio è poi stato emendato in data 28 ottobre 2010. Il principio, applicabile dal 1° gennaio 2018 in modo retrospettivo, rappresenta la prima parte di un processo per fasi che ha lo scopo di sostituire interamente lo IAS 39 e introduce dei nuovi criteri per la classificazione e valutazione delle attività e passività finanziarie.
- Il 19 novembre 2013 lo IASB ha pubblicato il documento “IFRS 9 Financial Instruments - Hedge Accounting and amendments to IFRS 9, IFRS 7 and IAS 39” relativo al nuovo modello di *hedge accounting* (data di prima applicazione 1° gennaio 2018). Il documento ha l'obiettivo di rispondere ad alcune critiche dei requisiti richiesti dallo IAS 39 per l'*hedge accounting*, ritenuti spesso troppo stringenti e non idonei a riflettere le policy di risk management delle entità.
- In data 12 dicembre 2013 lo IASB ha pubblicato il documento “Annual Improvements to IFRSs: 2010-2012 Cycle” che recepisce le modifiche ai principi nell'ambito del processo annuale di miglioramento degli stessi. Le principali modifiche riguardano:
 - IFRS 2 *Share Based Payments – Definition of vesting condition*. Sono state apportate delle modifiche alle definizioni di “vesting condition” e di “market condition” ed aggiunte le ulteriori definizioni di “performance condition” e “service condition” (in precedenza incluse nella definizione di “vesting condition”).
 - IFRS 3 *Business Combination – Accounting for contingent consideration*. La modifica chiarisce che una *contingent consideration* classificata come un'attività o una passività finanziaria deve essere rimisurata a *fair value* ad ogni data di chiusura dell'esercizio e le variazioni di *fair value* sono rilevate nel conto economico o tra gli elementi di conto economico complessivo sulla base dei requisiti dello IAS 39 (o IFRS 9).
 - IFRS 8 *Operating segments – Aggregation of operating segments*. Le modifiche richiedono ad un'entità di dare informativa in merito alle valutazioni fatte dal management nell'applicazione dei criteri di aggregazione dei segmenti operativi, inclusa una descrizione dei segmenti operativi aggregati e degli indicatori economici considerati nel determinare se tali segmenti operativi abbiano “caratteristiche economiche simili”.
 - IFRS 8 *Operating segments – Reconciliation of total of the reportable segments' assets to the entity's assets*. Le modifiche chiariscono che la riconciliazione tra il totale delle attività dei segmenti operativi e il totale delle attività dell'entità deve essere presentata solo se il totale delle attività dei segmenti operativi viene regolarmente rivisto dal più alto livello decisionale operativo.
 - IFRS 13 *Fair Value Measurement – Short-term receivables and payables*. Sono state modificate le *Basis for Conclusions* di tale principio al fine di chiarire che con l'emissione dell'IFRS 13, e le conseguenti modifiche allo IAS 39 e all'IFRS 9, resta valida la possibilità di contabilizzare i crediti e debiti commerciali correnti senza rilevare gli effetti di un'attualizzazione, qualora tali effetti risultino non materiali.

- IAS 16 *Property, plant and equipment* and IAS 38 *Intangible Assets* – *Revaluation method: proportionate restatement of accumulated depreciation/amortization*. Le modifiche hanno eliminato le incoerenze nella rilevazione dei fondi di ammortamento quando un'attività materiale o immateriale è oggetto di rivalutazione. I nuovi requisiti chiariscono che il valore di carico lordo sia adeguato in misura consistente con la rivalutazione del valore di carico dell'attività e che il fondo di ammortamento risulti pari alla differenza tra il valore di carico lordo e il valore di carico al netto delle perdite di valore contabilizzate.
- IAS 24 *Related Parties Disclosures* – *Key management personnel*. Si chiarisce che nel caso in cui i servizi dei dirigenti con responsabilità strategiche siano forniti da un'entità (e non da una persona fisica), tale entità sia da considerare una parte correlata.

Le modifiche si applicano a partire dagli esercizi che hanno inizio dal 1° luglio 2014 o da data successiva.

- Il 12 dicembre 2013 lo IASB ha pubblicato il documento "Annual Improvements to IFRSs: 2011-2013 Cycle" che recepisce le modifiche ai principi nell'ambito del processo annuale di miglioramento degli stessi. Le principali modifiche riguardano:
 - IFRS 1 *First-time Adoption of International Financial Reporting Standards* – *Meaning of "effective IFRS"*. Viene chiarito che l'entità che adotta per la prima volta gli IFRS, in alternativa all'applicazione di un principio correntemente in vigore alla data del primo bilancio IAS/IFRS, può optare per l'applicazione anticipata di un nuovo principio destinato a sostituire il principio in vigore. L'opzione è ammessa solamente quando il nuovo principio consente l'applicazione anticipata. Inoltre deve essere applicata la stessa versione del principio in tutti i periodi presentati nel primo bilancio IAS/IFRS.
 - IFRS 3 *Business Combinations* – *Scope exception for joint ventures*. La modifica chiarisce che il paragrafo 2(a) dell'IFRS 3 esclude dall'ambito di applicazione dell'IFRS 3 la formazione di tutti i tipi di *joint arrangement*, come definiti dall'IFRS 11.
 - IFRS 13 *Fair Value Measurement* – *Scope of portfolio exception* (par. 52). La modifica chiarisce che la *portfolio exception* inclusa nel paragrafo 52 dell'IFRS 13 si applica a tutti i contratti inclusi nell'ambito di applicazione dello IAS 39 (o IFRS 9) indipendentemente dal fatto che soddisfino la definizione di attività e passività finanziarie fornita dallo IAS 32.
 - IAS 40 *Investment Properties* – *Interrelationship between IFRS 3 and IAS 40*. La modifica chiarisce che l'IFRS 3 e lo IAS 40 non si escludono vicendevolmente e che, al fine di determinare se l'acquisto di una proprietà immobiliare rientri nell'ambito di applicazione dell'IFRS 3, occorre far riferimento alle specifiche indicazioni fornite dall'IFRS 3; per determinare, invece, se l'acquisto in oggetto rientri nell'ambito dello IAS 40, occorre far riferimento alle specifiche indicazioni dello IAS 40.

Le modifiche si applicano a partire dagli esercizi che hanno inizio dal 1° luglio 2014 o da data successiva.

- Il 30 gennaio 2014 lo IASB ha pubblicato il principio "IFRS 14 *Regulatory Deferral Accounts*" che consente solo a coloro che adottano gli IFRS per la prima volta di continuare a rilevare gli importi relativi alle attività soggette a tariffe regolamentate ("*Rate Regulation Activities*") secondo i precedenti principi contabili adottati. Il principio si applica a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata.
- Il 6 maggio 2014 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti allo IAS 16 *Property, plant and Equipment* e allo IAS 38 *Intangible Assets*. Le modifiche allo IAS 16 *Property, plant and Equipment* stabiliscono che i criteri di ammortamento determinati in base ai ricavi non sono appropriati. L'emendamento chiarisce che i ricavi generati da un'attività che include l'utilizzo di un asset generalmente riflettono fattori diversi dal consumo dei benefici economici dell'asset. Le modifiche allo IAS 38 *Intangible Assets* introducono una presunzione relativa che un criterio di ammortamento basato sui ricavi sia inappropriato per le medesime ragioni stabilite dalle modifiche introdotte allo IAS 16 *Property, plant and Equipment*. Nel caso delle attività intangibili questa presunzione può essere superata solamente in limitate circostanze. Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata.

- Il 12 maggio 2014 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti al principio IFRS 11 *Joint Arrangements* relativi alla contabilizzazione dell'acquisto delle interessenze in una *joint operation* la cui attività costituisca un *business* nell'accezione prevista dall'IFRS 3. Le modifiche richiedono che per queste fattispecie si applichino i principi riportati dall'IFRS 3 e relativi alla rilevazione degli effetti di una *business combination*. Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata.
- Il 28 maggio 2014 lo IASB ha pubblicato il principio "IFRS 15 Revenue from Contracts with Customers" che sostituirà i principi IAS 18 *Revenue* e IAS 11 *Construction Contracts*, nonché le interpretazioni IFRIC 13 *Customer Loyalty Programmes*, IFRIC 15 *Agreements for the Construction of Real Estate*, IFRIC 18 *Transfers of Assets from Customers* e SIC 31 *Revenues-Barter Transactions Involving Advertising Services*. Il nuovo modello di riconoscimento dei ricavi si applicherà a tutti i contratti stipulati con i clienti ad eccezione di quelli che rientrano nell'ambito di applicazione di altri principi IAS/IFRS come i leasing, i contratti d'assicurazione e gli strumenti finanziari. I passaggi fondamentali per la contabilizzazione dei ricavi secondo il nuovo modello sono:
 - l'identificazione del contratto con il cliente;
 - l'identificazione delle *performance obligations* del contratto;
 - la determinazione del prezzo;
 - l'allocazione del prezzo alle *performance obligations* del contratto;
 - il riconoscimento del ricavo quando l'entità soddisfa una *performance obligation*.
 Il principio si applica a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata.
- Il 30 giugno 2014 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti ai principi IAS 16 *Property, plant and equipment* e IAS 41 *Agriculture*. Le modifiche richiedono che i *bearer plants*, ossia gli alberi da frutto che daranno vita a raccolti annuali (ad esempio le viti, le piante di nocchie) debbano essere contabilizzate secondo i requisiti dello IAS 16 (piuttosto che dello IAS 41). Ciò significa che tali attività devono essere valutate al costo invece che al *fair value* al netto dei costi di vendita (è tuttavia consentito l'utilizzo del *revaluation method* proposto dallo IAS 16 per la valutazione di tali attività). I cambiamenti proposti sono ristretti alle piante utilizzate per produrre stagionalmente frutti e non per essere vendute come *living plants* oppure soggette ad un raccolto come prodotti agricoli. Tali piante rientreranno nello scope dello IAS 16 anche durante la fase di maturazione biologica, vale a dire fino a che non saranno in grado di generare prodotti agricoli. Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata.

5 Informativa per settore operativo

I criteri applicati per identificare i settori d'attività ("Segmenti") sono in linea con le modalità attraverso le quali il *management* gestisce il Gruppo. In particolare, l'articolazione dei Segmenti oggetto di informativa corrisponde alla struttura della reportistica periodicamente analizzata dal *management*.

L'attività del Gruppo Fedrigoni è articolata su due differenti Segmenti dedicati, il primo ai prodotti cartari e di sicurezza (Segmento Carta e Sicurezza) e il secondo ai prodotti autoadesivi (Segmento *Converting*).

Il *Management* del Gruppo valuta le performance dei diversi Segmenti oggetto di informativa, utilizzando come indicatori:

- l'EBITDA;
- i ricavi per area geografica, determinati seguendo un criterio basato sull'area di destinazione dei prodotti venduti e non sull'ubicazione della sede legale della Società che provvede alla fatturazione;
- gli investimenti in immobilizzazioni materiali.

Nelle tabelle seguenti viene presentato l'EBITDA per ciascuna segmento, riconciliato con l'utile netto del Gruppo.

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno 2014				
	Carta e sicurezza	Converting	Elisioni I/C	altro	Totale
Ricavi di vendita					
a Terzi	304.086	136.700	-	-	440.786
a Società infra-linea di <i>business</i>	12.056	1.582	(13.638)	-	-
Totale ricavi di vendita	316.142	138.282	(13.638)		440.786
Altri proventi e ricavi operativi	8.803	1.378	(545)	-	9.636
Costi operativi	(274.420)	(126.061)	14.182	(989)	(387.288)
Proventi certificati bianchi non ricorrenti	(4.289)	(974)			(5.263)
EBITDA	46.236	12.625	(1)	(989)	57.871
Proventi certificati bianchi non ricorrenti	4.289	974			5.263
Ammortamenti e svalutazioni					(15.279)
Risultato operativo					47.855
Quota proventi da partecipazioni valutate al patrimonio netto					14
Proventi finanziari					1.970
Oneri finanziari					(4.743)
Utile ante imposte					45.096
Imposte					(15.245)
Utile netto					29.851

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 30 giugno 2013				
	Carta e sicurezza	Converting	Elisioni I/C	altro	Totale
Ricavi di vendita					
a Terzi	272.480	132.459			404.939
a Società infra-linea di <i>business</i>	14.068	1.812	(15.880)		-
Totale ricavi di vendita	286.549	134.271	(15.880)		404.939
Altri proventi e ricavi operativi	4.767	435	(591)	-	4.611
Costi operativi	(261.877)	(121.543)	16.467	(717)	(367.670)
EBITDA	29.439	13.163	(4)	(717)	41.880
Ammortamenti e svalutazioni					(15.034)
Risultato operativo					26.846
Quota proventi da partecipazioni valutate al patrimonio netto					14
Proventi finanziari					4.451
Oneri finanziari					(7.848)
Utile ante imposte					23.463
Imposte					(9.529)
Utile netto					13.934

I costi comuni non allocati sono una parte residuale legati alla gestione del Gruppo. Ogni Segmento dispone di una struttura completa e indipendente, in grado di esercitare le proprie funzioni. Le elisioni fanno principalmente riferimento a margini tra Segmenti eliminati in fase di aggregazione. Le transazioni tra

Segmenti sono effettuate a normali condizioni di mercato. I proventi certificati bianchi si riferiscono a ricavi non ricorrenti relativi a progetti di investimento sostenuti in esercizi precedenti ma autorizzati nel semestre chiuso al 30 giugno 2014. Di seguito si riporta la composizione dei ricavi per area geografica:

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2014	2013
Italia	154.753	153.389
Europa	184.013	170.821
Resto del Mondo	102.020	80.729
Totale	440.786	404.939

Di seguito un dettaglio degli investimenti in immobilizzazioni materiali per Segmento :

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2014	2013
Segmento Carta e Sicurezza	7.189	6.756
Segmento <i>Converting</i>	5.086	3.080
Totale	12.275	9.836

Note allo stato patrimoniale

6 Immobilizzazioni materiali

Di seguito si riporta la movimentazione della voce di stato patrimoniale "Immobilizzazioni materiali".

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinari	Attrezzature	Altre immobilizzazioni	Immobilizzazioni in corso e anticipi	Totale
Saldo al 1° gennaio 2013						
– Costo storico	210.099	529.087	14.029	15.150	2.846	771.212
– Ammortamenti accumulati	(66.451)	(386.386)	(8.378)	(11.766)	-	(472.982)
Valore netto	143.648	142.701	5.651	3.384	2.846	298.231
Movimenti:						
– Investimenti	144	1.176	235	228	8.053	9.836
– Cessioni	-	(0)	(35)	(25)	(315)	(374)
– Ammortamenti	(2.579)	(10.920)	(444)	(353)	-	(14.297)
– Svalutazioni	-	-	-	-	-	-
– Differenze cambio e riclassifiche	(637)	(683)	(0)	(23)	(61)	(1.405)
Totale movimenti	(3.073)	(10.427)	(244)	(173)	7.677	(6.240)
Saldo al 30 giugno 2013	140.575	132.274	5.407	3.211	10.523	291.991
Di cui:						
– Costo storico	209.543	528.798	14.180	15.026	10.523	778.070
– Ammortamenti accumulati	(68.967)	(396.523)	(8.773)	(11.815)	-	(486.079)
Valore netto	140.575	132.274	5.407	3.211	10.523	291.991
Saldo al 1° gennaio 2014	138.788	130.764	6.052	3.149	7.684	286.436
Movimenti:						
– Investimenti	613	6.826	177	136	4.523	12.275
– Cessioni	-	(1)	-	(24)	-	(25)
– Ammortamenti	(2.579)	(11.084)	(493)	(342)	-	(14.498)
– Svalutazioni	-	-	-	-	-	-
– Differenze cambio e riclassifiche	1.342	4.997	1	23	(5.309)	1.054
Totale movimenti	(624)	738	(315)	(207)	(786)	(1.194)
Saldo al 30 giugno 2014	138.164	131.502	5.737	2.942	6.898	285.242
Di cui:						
– Costo storico	212.292	550.839	15.500	15.333	6.898	800.862
– Ammortamenti accumulati	(74.128)	(419.337)	(9.763)	(12.391)	-	(515.620)
Valore netto	138.164	131.502	5.737	2.942	6.898	285.242

Gli investimenti relativi al semestre chiuso al 30 giugno 2013, pari a Euro 9.836 migliaia includono: *i)* la realizzazione di un nuovo magazzino automatizzato presso lo stabilimento di Arco per la gestione e la movimentazione dei materiali; *ii)* il nuovo impianto per la produzione dell'adesivo termoplastico dello stabilimento di Girona; *iii)* il potenziamento e ammodernamento degli impianti negli stabilimenti di Fabriano, Verona, Rocchetta e Arco.

Gli investimenti relativi al semestre chiuso al 30 giugno 2014, pari a Euro 12.275 migliaia si riferiscono principalmente: *i)* al potenziamento degli impianti della Linea Carta e Sicurezza tesi ad aumentare le capacità produttive; *ii)* investimenti finalizzati all'aumento della capacità di allestimento; *iii)* la realizzazione di un impianto di cogenerazione nello stabilimento di Varone; *iv)* una nuova bobinatrice nello stabilimento di Arconvert S.p.A..

7 Immobilizzazioni immateriali

Di seguito si riporta la movimentazione della voce di stato patrimoniale "Immobilizzazioni immateriali":

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Diritti di brevetto e utilizzo delle opere dell'ingegno	Concessioni, licenze e marchi	Altre immobilizzazioni immateriali	Immob. in corso e anticipi	Totale
Saldo al 1° gennaio 2013	3.206	139	343	35	3.724
Movimenti:					
– Investimenti	254	19	-	190	463
– Cessioni	-	-	-	-	-
– Ammortamenti	(677)	(15)	(21)	-	(713)
– Svalutazioni	-	-	-	-	-
– Differenze cambio e riclassifiche	1	(0)	23	(33)	(9)
Totale movimenti	(422)	3	3	157	(259)
Saldo al 30 giugno 2013	2.784	143	346	192	3.465
Saldo al 1° gennaio 2014	2.873	34	348	1	3.256
Movimenti:					
– Investimenti	163	15	-	269	447
– Cessioni	-	-	-	-	-
– Ammortamenti	(675)	(9)	(72)	-	(756)
– Svalutazioni	-	(1)	-	-	(1)
– Differenze cambio e riclassifiche	12	-	370	306	688
Totale movimenti	(500)	5	298	575	378
Saldo al 30 giugno 2014	2.373	39	646	576	3.634

8 Crediti tributari

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno			Al 31 dicembre		
	2014			2013		
	Non correnti	Correnti	Totale	Non correnti	Correnti	Totale
Crediti tributari	3.650	107	3.757	3.650	108	3.758
Totale	3.650	107	3.757	3.650	108	3.758

I crediti tributari non ricorrenti sono nei confronti della controllante come indicato di seguito nella nota sui rapporti con parti correlate relative al Gruppo.

9 Imposte anticipate e differite

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio delle voci di stato patrimoniale "Imposte anticipate" e "Imposte differite".

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno 2014	Al 31 dicembre 2013
<i>Imposte anticipate</i>		
Imposte anticipate oltre 12 mesi	17.995	17.830
Totale imposte anticipate	17.995	17.830
<i>Imposte differite</i>		
Imposte differite oltre 12 mesi	(20.369)	(22.030)
Totale imposte differite	(20.369)	(22.030)
Totale imposte anticipate/(differite) nette	(2.374)	(4.200)

La composizione delle voci in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2013	Effetto a Conto Economico	Effetto a Conto Economico Complessivo	Al 30 giugno 2014
Elisione plusvalenza cessione infragruppo marchi e terreni	2.333	(224)	-	2.109
Valorizzazione delle rimanenze	3.733	200	-	3.933
Valorizzazione crediti commerciali	2.357	(74)	-	2.283
Fondi rischi	2.464	425	-	2.889
Differenze sui valori fiscali e civilistici delle immobilizzazioni materiali e immateriali	2.940	(57)	-	2.883
Perdite fiscali	3.283	(199)	-	3.084
Altri	720	94	-	814
Totale imposte anticipate	17.830	165	-	17.995

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2013	Effetto a Conto Economico	Effetto a Conto Economico Complessivo	Al 30 giugno 2014
Valutazione delle immobilizzazioni materiali ed immateriali	3.363	(211)	-	3.152
Effetto operazione di lease-back	11.531	(699)	-	10.832
Rilevazione contratti di leasing finanziario	3.360	(124)	-	3.236
Attualizzazione benefici ai dipendenti	680	11	(334)	357
Attualizzazione debiti previdenziali	209	(21)	-	188
Differenze cambio e altre	2.887	(116)	(167)	2.604
Totale imposte differite passive	22.030	(1.160)	(501)	20.369

10 Crediti commerciali e Altre attività

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio delle voci di stato patrimoniale "Crediti commerciali" e "Altre attività".

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno	Al 31 dicembre
	2014	2013
Crediti commerciali	244.658	238.653
Altre attività lorde		
– Crediti vari	7.577	1.866
– Altri crediti tributari	599	624
– Ratei e risconti	3.171	2.580
– Crediti per IVA	2.173	3.780
– Crediti per contributi da ricevere	194	1.395
– Depositi cauzionali	495	511
– Crediti verso enti di previdenza	1.003	431
– Crediti verso dipendenti	178	306
Totale altre attività	15.390	11.493
Totale	260.048	250.146
Di cui non correnti	1.889	2.361

La variazione positiva dei crediti commerciali fra il 31 dicembre 2013 e il 30 giugno 2014, pari a Euro 6.005 migliaia è sostanzialmente riconducibile alla crescita del fatturato registrata nel primo semestre 2014.

I crediti vari al 30 giugno 2014 comprendono Euro 4.838 migliaia di attività maturata derivanti dalla vendita di certificati bianchi.

La seguente tabella rappresenta la movimentazione del fondo svalutazione crediti per il semestre chiuso al 30 giugno 2014:

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno	Al 31 dicembre
	2014	2013
Crediti commerciali lordi	257.886	251.233
Fondo svalutazione crediti commerciali	(13.228)	(12.580)
Crediti commerciali netti	244.658	238.653
Altri crediti ed altre attività lorde	15.888	11.993
Fondo svalutazione altri crediti	(498)	(500)
Altri crediti ed altre attività nette	15.390	11.493
Totale	260.048	250.146

11 Rimanenze

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio della voce di stato patrimoniale "Rimanenze":

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno	Al 31 dicembre
	2014	2013
Materie prime	60.409	61.525
Prodotti in corso e semilavorati	31.300	26.168
Prodotti finiti	66.166	72.452
Totale	157.875	160.145

Le rimanenze sono rappresentate al netto del fondo svalutazione per obsolescenza che risulta dettagliabile come segue:

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Fondo svalutazione materie prime	Fondo svalutazione semilavorati e prodotti finiti	Totale
Al 31 dicembre 2013	2.540	7.347	9.887
Accantonamenti	308	944	1.252
Utilizzi	(138)	(991)	(1.129)
Differenze cambio	6	(28)	(22)
Al 30 giugno 2014	2.716	7.272	9.988

12 Attività finanziarie

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno			Al 31 dicembre		
	2014			2013		
	Non correnti	Correnti	Totale	Non correnti	Correnti	Totale
Attività finanziarie	548	3.033	3.581	548	2.763	3.311
Totale	548	3.033	3.581	548	2.763	3.311

Le attività finanziarie correnti si riferiscono principalmente al credito vantato verso la controllante e derivante dal rapporto di conto corrente finanziario infragruppo come indicato di seguito nella nota sui rapporti con parti correlate relative al Gruppo.

13 Disponibilità liquide

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio della voce di stato patrimoniale "Disponibilità liquide":

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno	Al 31 dicembre
	2014	2013
Depositi bancari	20.247	11.208
Assegni	20	24
Denaro e valori in cassa	128	113
Totale	20.395	11.346

Non sono presenti importi a vincolo.

14 Patrimonio netto

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio del patrimonio netto al 30 giugno 2014:

<i>(Migliaia di euro)</i>	Al 30 giugno 2014
Capitale sociale	40.000
Riserva da sovrapprezzo azioni	51.829
Altre riserve	182.439
Risultati portati a nuovo	49.150
Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo	323.418

Il capitale sociale al 30 giugno 2014 è pari a Euro 40.000.220, diviso in 80.000.440 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,50 ciascuna.

Si segnala che a maggio 2014 la Società ha acquistato le azioni detenute da terzi della controllata Arconvert Brasil SA, portando quindi la percentuale di possesso dall' 82,48% al 100%. Come indicato dall'IFRS 10 tale operazione è configurabile come una "equity transactions" e conseguentemente il maggior prezzo pagato per l'acquisto delle quote di terzi viene imputato direttamente a patrimonio netto, come evidenziato nel prospetto di variazione del Patrimonio Netto.

15 Debiti verso banche ed altri finanziatori

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio della voce di stato patrimoniale "Debiti verso banche ed altri finanziatori":

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno 2014							
	Tasso	Quota corrente	Quota con scadenza oltre i 12 mesi					Totale
			30/06/2016	30/06/2017	30/06/2018	30/06/2019	Oltre	
Debiti finanziari correnti		63.891						63.891
Finanziamento in pool	Variabile	4.140	-	-	-	-	-	4.140
Leasing finanziari	Variabile	2.503	2.521	3.170	217	228	3.640	12.279
Altri finanziamenti	Variabile	35.600	18.260	2.774	445	45	-	57.124
Totale		106.134	20.781	5.944	662	273	3.640	137.434

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2013							
	Tasso	Quota corrente	Quota con scadenza oltre i 12 mesi					Totale
			2015	2016	2017	2018	Oltre	
Debiti finanziari correnti		73.696	-	-	-	-	-	73.696
Finanziamento in pool	Variabile	17.590	2.096	-	-	-	-	19.686
Leasing finanziari	Variabile	2.496	2.505	2.540	2.000	222	3.755	13.518
Altri finanziamenti	Variabile	22.969	22.579	2.456	1.352	111	-	49.467
Totale		116.751	27.180	4.996	3.352	333	3.755	156.367

16 Benefici ai dipendenti

Nella seguente tabella è riportata la movimentazione della voce di stato patrimoniale "Benefici ai dipendenti" per il semestre chiuso al 30 giugno 2014:

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno	Al 31 dicembre
	2014	2013
Saldo iniziale	19.584	20.770
Oneri finanziari	304	685
Differenze attuariali	1.207	730
Utilizzi	(273)	(2.601)
Saldo finale	20.822	19.584

Le assunzioni attuariali utilizzate per la determinazione del debito per benefici ai dipendenti risultano dettagliate nella seguente tabella:

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno	Al 31 dicembre
	2014	2013
Assunzioni economiche		
Tasso d'inflazione	2%	2%
Tasso di attualizzazione	2,3%	3,1%
Tasso d'incremento del TFR	3%	3%
Assunzioni demografiche		
Probabilità di dimissioni	2,9%	2,9%
Probabilità di anticipazioni TFR	3%	3%

17 Fondi per rischi ed oneri

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio della voce di stato patrimoniale "Fondi per rischi ed oneri":

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno	Al 31 dicembre
	2014	2013
Fondo trattamento di quiescenza	1.430	1.407
Fondo rischi ambientali	777	784
Fondo rischi diversi	7.616	5.914
Totale	9.823	8.105

La movimentazione della voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno	Al 31 dicembre
	2014	2013
Saldo iniziale	8.105	7.337
Incrementi	3.065	2.702
Utilizzi	(1.347)	(1.934)
Saldo finale	9.823	8.105

18 Debiti commerciali e Altre passività

Di seguito si riporta la movimentazione delle voci di stato patrimoniale "Debiti commerciali" e "Altre passività":

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno	Al 31 dicembre
	2014	2013
Debiti commerciali	199.850	190.491
Altre passività:		
– Debiti verso dipendenti	14.480	12.194
– Ratei e risconti	1.003	894
– Debiti verso istituti di previdenza	7.668	7.717
– Erario conto ritenute	3.551	4.373
– Altri debiti	1.629	1.219
– Debiti verso fondi pensione integrativa	1.268	1.400
– Acconti	66	85
– Debito per IVA	2.017	665
– Debiti verso amministratori e sindaci	686	1.046
– Debiti tributari diversi	543	279
– Debiti tributari per sospensiva terremoto	1.549	1.701
Altre passività	34.460	31.573
Totale	234.310	222.065
<i>Di cui non correnti</i>	<i>2.221</i>	<i>2.515</i>

La crescita della voce "Debiti commerciali" è sostanzialmente riconducibile all'aumento della produzione realizzata nel primo semestre 2014.

Note al conto economico

19 Ricavi di vendita

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio della voce di conto economico "Ricavi di vendita":

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2014	2013
Ricavi dalle vendite di prodotti	442.589	406.746
Premi a clienti	(2.322)	(2.265)
Ricavi accessori di vendita	519	458
Totale	440.786	404.939

20 Altri proventi e ricavi operativi

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio della voce di conto economico "Altri proventi e ricavi operativi":

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2014	2013
Ricavi da gestione accessorie	8.580	3.146
Proventi diversi non finanziari	623	745
Sopravvenienze attive e insussistenze del passivo	132	130
Contributi in conto esercizio	27	312
Altri	274	278
Totale	9.636	4.611

I ricavi da gestione accessoria comprendono Euro 5.263 migliaia di proventi non ricorrenti da certificati bianchi relativi a progetti di investimento sostenuti in esercizi precedenti ma autorizzati nel semestre chiuso al 30 giugno 2014.

21 Costi per materie

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio della voce di conto economico "Costi per acquisti di materie":

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2014	2013
Acquisti di materie prime	217.328	211.183
Acquisti di materie sussidiarie e di consumo	826	618
Variazioni delle rimanenze	1.294	942
Totale	219.448	212.743

22 Costi per servizi

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio della voce di conto economico "Costi per servizi":

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2014	2013
Trasporti	30.092	29.487
Gas metano	22.996	26.721
Provvigioni passive	11.098	8.101
Manutenzione	3.846	4.322
Godimento beni di terzi	3.951	3.774
Elettricità	3.585	4.402
Consulenze (amministrative, legali, fiscali, tecniche)	2.190	2.135
Pubblicità e propaganda	2.810	2.748
Lavorazioni esterne	1.691	1.952
Assicurazioni	1.882	2.102
Spese viaggio	1.548	1.445
Smaltimento rifiuti	959	832
Prestazioni di manodopera esterna	2.044	1.832
Spese telefonia	332	413
Acqua	83	84
Amministratori e sindaci	1.931	1.956
Altri servizi	3.737	3.667
Totale	94.775	95.973

La variazione del gas metano è da imputare alla diminuzione delle tariffe iniziata nel corso del 2013 e proseguita nel primo semestre 2014.

L'aumento delle provvigioni passive è dovuto a un diverso mix di prodotti venduti con più elevato margine e differente aliquota di calcolo di provvigioni.

23 Costi per il personale

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio della voce di conto economico "Costi per il personale":

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2014	2013
Salari e stipendi	46.261	44.574
Oneri sociali	14.686	13.903
Quota maturata nell'anno per piani a contribuzione e benefici definiti	2.655	2.577
Altri costi	184	190
Totale	63.786	61.244

Di seguito si riporta il numero dei dipendenti del Gruppo:

	Al 30 giugno	
	2014	2013
Dirigenti	42	42
Impiegati	743	729
Operai	1.470	1.405
Totale	2.255	2.176

24 Altri costi

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio della voce di conto economico "Altri costi":

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2014	2013
Svalutazione crediti e altri valori attivi	3.336	2.765
Sopravvenienze e insussistenze passive	201	1.105
Imposte indirette e tasse	1.843	1.204
Altri costi	2.609	377
Totale	7.989	5.452

25 Ammortamenti e svalutazioni

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio della voce di conto economico "Ammortamenti e svalutazioni":

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2014	2013
Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	14.498	14.297
Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	756	713
Ammortamento degli investimenti immobiliari	24	24
Svalutazione delle immobilizzazioni	1	
Totale	15.279	15.034

26 Proventi / (oneri) finanziari netti

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio della voce di conto economico "Proventi / (oneri) finanziari netti":

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2014	2013
Interessi attivi bancari	74	68
Utili su cambi	1.653	4.094
Valutazione al fair value degli strumenti derivati	218	277
Altri proventi finanziari attivi	25	12
Totale proventi finanziari	1.970	4.451
Interessi passivi bancari	(2.109)	(2.278)
Interessi passivi su contratti di <i>leasing</i>	(196)	(294)
Perdite su cambi	(1.654)	(4.498)
Valutazione al fair value degli strumenti derivati	(38)	-
Oneri finanziari su benefici a dipendenti	(304)	(454)
Altri oneri finanziari	(442)	(324)
Totale oneri finanziari	(4.743)	(7.848)
Totale	(2.773)	(3.397)

27 Imposte

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio della voce di conto economico "Imposte":

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2014	2013
Imposte correnti	16.568	10.287
Imposte differite	(1.323)	(758)
Totale	15.245	9.529

28 Rapporti con le parti correlate

Nel corso dei primi sei mesi del 2014, il Gruppo Fedrigoni ha intrattenuto rapporti con parti correlate regolati da normali condizioni di mercato nell'ambito della propria gestione ordinaria.

Nelle seguenti tabelle sono riportati i saldi patrimoniali ed economici con parti correlate.

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno 2014				
	Attività			Passività	
	Crediti finanziari	Crediti commerciali	Crediti tributari	Debiti tributari	Debiti commerciali
San Colombano S.p.A.	3.033	13	3.650	6.286	55
Nerea S.p.A.	-	-	-	-	-
Studio Canestrari e Crescentini	-	5	-	-	15
Studio Biscozzi Nobili	-	-	-	-	-
Canale Industriale G. Camuzzoni Scarl	548	-	-	-	-
Totale	3.581	18	3.650	6.286	70
Incidenza % su voce di bilancio	100,0%	0,0%	100,0%	66,1%	0,0%

<i>(Migliaia di Euro)</i>					
Al 31 dicembre 2013					
	Attività			Passività	
	Crediti finanziari	Crediti commerciali	Crediti tributari	Debiti tributari	Debiti commerciali
San Colombano S.p.A.	2.763	7	4.719	3.474	109
Gafor	-	655	-	-	25
Nerea S.p.A.	-	-	-	-	-
Studio Canestrari e Crescentini	-	-	-	-	-
Studio Biscozzi Nobili	-	-	-	-	-
Canale Industriale G. Camuzzoni Scarl	548	-	-	-	-
Totale	3.311	662	4.719	3.474	134
Incidenza % su voce di bilancio	100,0%	0,3%	129,3%	105,4%	0,1%

<i>(Migliaia di Euro)</i>					
Al 30 giugno 2014					
	Proventi			Oneri	
	Ricavi di vendita	Altri Ricavi	Interessi attivi	Costi per servizi	Interessi passivi
San Colombano S.p.A.	-	-	24	74	-
Gafor	-	-	-	-	-
Nerea S.p.A.	-	-	-	179	-
Studio Canestrari e Crescentini	-	-	-	5	-
Studio Biscozzi Nobili	-	-	-	-	-
Canale Industriale G. Camuzzoni Scarl	-	-	-	-	-
Totale	-	-	24	258	-
Incidenza % su voce di bilancio	0,0%	0,0%	1,2%	0,2%	0,0%

<i>(Migliaia di Euro)</i>					
Al 30 giugno 2013					
	Proventi			Oneri	
	Ricavi di vendita	Altri Ricavi	Interessi attivi	Costi per servizi	Interessi passivi
San Colombano S.p.A.	-	6	12	18	-
Gafor	-	-	-	-	-
Nerea S.p.A.	-	-	-	176	-
Studio Canestrari e Crescentini	-	-	-	36	-
Studio Biscozzi Nobili	-	-	-	-	-
Canale Industriale G. Camuzzoni Scarl	-	-	-	-	-
Totale	-	6	12	230	-
Incidenza % su voce di bilancio	0,0%	0,1%	0,3%	0,2%	0,0%

Descrizione dei rapporti con parti correlate relative al Gruppo

San Colombano S.p.A. (ex Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A.)

Sulla base della disciplina contenuta nel TUIR (DPR 917/86, art. 117 e seguenti) e per effetto delle disposizioni contenute nell'art. 11, comma 4 del Decreto Ministeriale del 09 giugno 2004 relativo a "Disposizioni applicative del regime di tassazione del consolidato nazionale, di cui agli articoli da 117 a 128 del Testo Unico delle Imposte sul reddito", le società italiane del Gruppo hanno adottato il regime di tassazione di gruppo denominato "Consolidato Fiscale Nazionale". Tale accordo, con il quale sono regolati tutti i reciproci obblighi e responsabilità tra San Colombano S.p.A. e le società del Gruppo, ha efficacia per i periodi di imposta 2013, 2014 e 2015.

I saldi inclusi tra i crediti tributari e i debiti tributari nelle tabelle sopra riportate si riferiscono alle operazioni rientranti nel Consolidato Fiscale Nazionale.

In base alla normativa vigente, i presupposti per l'adesione al consolidato fiscale decadono con la perdita del controllo legale da parte della capogruppo.

I saldi inclusi tra i crediti finanziari si riferiscono ai crediti derivanti dal rapporto di conto corrente finanziario (*Cash Pooling*) con le società del Gruppo.

Gafor - Comercio De produco Quimicos e Papéis Ltda

Gafor è una società di distribuzione brasiliana. Fino al 21 maggio 2014 era considerata parte correlata del Gruppo in quanto detentrica di una partecipazione di minoranza – pari al 17,52% del capitale – in Arconvert Brasil SA.

A partire da tale data, Gafor non è più considerata parte correlata in quanto la Società ha acquistato tutte le azioni detenute in Arconvert Brasil SA.

I rapporti intrattenuti con Gafor erano di natura commerciale in quanto la società agisce come distributore di alcuni prodotti del Gruppo – in particolare del Segmento *Converting* – in Brasile e Argentina.

Nerea S.p.A.

Nerea S.p.A. è una società immobiliare considerata correlata in quanto facente capo ai medesimi soggetti che controllano indirettamente la Società.

Il Gruppo ha in essere con la società Nerea S.p.A. un contratto di locazione avente ad oggetto l'immobile sito in Verona, sede sociale della Società. Il contratto in oggetto è stato siglato il 31 dicembre 2004 con decorrenza dal 1° gennaio 2005 e termine il 31 dicembre 2011 ed è soggetto a rinnovo tacito, salvo disdetta da darsi mediante comunicazione scritta. Il canone di locazione convenuto alla data di sottoscrizione del contratto era pari a Euro 280 mila annui ed è stato adeguato annualmente in base all'indice Istat.

Studio Canestrari e Crescentini

Lo studio di consulenza fiscale e tributaria "Canestrari & Crescentini" è partecipato al 50% dalla dott.ssa Silvana Canestrari, parte correlata in quanto amministratore non esecutivo ed indipendente dell'Emittente.

Studio Biscozzi Nobili

A seguito della nomina da parte dell'Assemblea degli Azionisti dell'11 maggio 2011 del dott. Luigi Emilio Garavaglia quale amministratore non esecutivo dell'Emittente, lo studio di consulenza fiscale e tributaria "Biscozzi Nobili" è divenuto parte correlata della Società.

Consorzio Industriale Canale Camuzzoni Scarl

Il Consorzio Industriale Canale Camuzzoni Scarl è una società partecipata al 25% e come tale collegata.

Il Consorzio opera nel settore della produzione di energia elettrica e gli importi indicati si riferiscono a un finanziamento infruttifero scadente nel 2016.

Compensi erogati ai dirigenti con responsabilità strategiche della Società

Sono considerati dirigenti con responsabilità strategiche le seguenti figure all'interno del Gruppo: i) l'amministratore delegato del Consiglio di Amministrazione, ii) il presidente del Consiglio di Amministrazione;

iii) i direttori generali della Società e delle controllate Arconvert e Manter; *iv)* i direttori commerciali responsabili delle carte grafiche e delle carte uso ufficio/disegno; *v)* il responsabile del Segmento Sicurezza; *vi)* il direttore amministrazione e finanza. Nel primo semestre 2014 i compensi lordi erogati ai dirigenti con responsabilità strategiche ammontano complessivamente a Euro 1.975 migliaia.

29 Utile per azione

Il capitale sociale della Società risulta pari a Euro 40.000.220 ed è diviso in 80.000.440 azioni da Euro 0,50.

L'utile netto per azione è stato calcolato dividendo: *i)* il risultato netto attribuibile ai possessori delle azioni ordinarie per *ii)* il numero di azioni ordinarie, così come variato a seguito della menzionata delibera assembleare.

Non esistono effetti diluitivi e, pertanto, l'utile netto per azione diluito coincide con l'utile netto base.

30 Stagionalità

Con riferimento alla stagionalità, si evidenzia che il secondo semestre dell'esercizio generalmente si caratterizza per: *i)* un minor numero complessivo di giorni di produzione per effetto, in particolare, dei fermi tecnici che tipicamente vengono programmati nel mese di agosto e nel periodo natalizio e *ii)* maggiori volumi di vendita di carte grafiche e speciali nei mesi che precedono il periodo natalizio.

Tuttavia, gli impatti di tali fenomeni non sono generalmente significativi e non risultano in effetti degni di nota sulla media delle *performance* del Gruppo misurate su base annua.

Si segnala inoltre che il Gruppo è solito concentrare la maggior parte dei propri investimenti nel periodo estivo, in concomitanza con i fermi tecnici di produzione.

31 Passività potenziali

Sono in corso procedimenti legali e fiscali di varia natura che si sono originati nel tempo nel normale svolgimento dell'attività operativa del Gruppo. Gli amministratori della Società ritengono che nessuno di tali procedimenti possa dare origine a passività significative per le quali non esista già un accantonamento nel Bilancio Intermedio Abbreviato.

32 Impegni

(a) Impegni per acquisto di immobilizzazioni materiali

Gli impegni contrattuali già assunti con terzi alla data del 30 giugno 2014 relativi a investimenti in immobili, impianti e macchinari non ancora riflessi in bilancio ammontano complessivamente a Euro 6.014 migliaia.

(b) Fidejussioni e garanzie

Si segnala che, nell'ambito di un mutuo concesso da UniCredit Banca d'Impresa S.p.A. alla società collegata Canale Industriale G. Camuzzoni Scarl, la Società si è impegnata – mediante l'emissione di una lettera di patronage a favore della banca – a dotare la propria collegata dei mezzi necessari per il rimborso del mutuo in oggetto. L'impegno della Società è pari a Euro 1.755 migliaia al 30 giugno 2014.

33 Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del Bilancio Intermedio Abbreviato

Non si evidenziano fatti di rilievo.

20.6.1 Relazione di revisione del Bilancio Consolidato Abbreviato per il periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2014

Deloitte

Deloitte & Touche S.p.A.
Via Enrico Fermi, 11/A
37139 Verona
Italia
Tel: +39 02 8327040
Fax: +39 02 8327040
www.deloitte.it

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SULLA REVISIONE CONTABILE DEL BILANCIO CONSOLIDATO INTERMEDIO ABBREVIATO PER IL PERIODO DI SEI MESI CHIUSO AL 30 GIUGNO 2014

Al Consiglio di Amministrazione di
FEDRIGONI S.p.A.

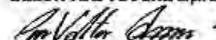
1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato intermedio abbreviato, costituito dai prospetti della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata, del conto economico consolidato separato, del conto economico consolidato complessivo e delle variazioni di patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato e dalle relative note illustrative di Fedrigoni S.p.A. e sue controllate ("Gruppo Fedrigoni") per il periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2014. Tale bilancio consolidato intermedio abbreviato è stato redatto nell'ambito del processo di offerta pubblica di vendita e di sottoscrizione e di ammissione alla quotazione delle azioni ordinarie di Fedrigoni S.p.A. al Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato intermedio abbreviato al 30 giugno 2014 in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea, compete agli Amministratori di Fedrigoni S.p.A. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio consolidato intermedio abbreviato e basato sulla revisione contabile.

2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi di revisione emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato intermedio abbreviato sia privo da errori significativi e se i risultati, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenute nel bilancio consolidato intermedio abbreviato, 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.

Il bilancio consolidato intermedio abbreviato al 30 giugno 2014 presenta ai fini comparativi i dati relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, per i quali si fa riferimento alle relazione emessa da altro revisore in data 18 luglio 2014, e i dati relativi al corrispondente periodo dell'esercizio precedente che sono stati da noi esaminati limitatamente a quanto necessario per esprimere il nostro giudizio sul bilancio consolidato intermedio abbreviato al 30 giugno 2014.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato intermedio abbreviato del Gruppo Fedrigoni al 30 giugno 2014 è conforme, in tutti gli aspetti significativi, al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.


Pier Valter Azzoni
Socio

Verona, 28 agosto 2014

Ancona Bari Bergamo Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova
Palermo Parma Roma Torino Trieste Verona

Sede Legale: Via Torino, 25 - 20144 Milano - Capitale Sociale: Euro 10.328.200,00 (i.v.)
Codice Fiscale/Ragione delle imprese: Milano n. 23049520157 - R.E.A. Milano n. 1725231
Partita IVA: IT 0304550157

Member of Deloitte Touche Tohmatsu Limited

20.7 Politica dei dividendi

Ai sensi degli articoli 32, 33 e 34 dello statuto della Società in vigore alla Data del Prospetto Informativo:

- “L’assemblea che approva il bilancio delibera sulla destinazione degli utili dopo aver assegnato alla riserva legale almeno la ventesima parte dell’utile d’esercizio, e ciò fino a quando detta riserva non abbia raggiunto il quinto del capitale sociale” (art. 32);
- “Il pagamento dei dividendi è effettuato presso le casse designate, a decorrere dal giorno annualmente determinato dal Consiglio di amministrazione” (art. 33);
- “I dividendi non riscossi entro il quinquennio dal giorno in cui divennero esigibili, vanno prescritti a favore della società” (art. 34).

Negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011, i dividendi distribuiti dall’Emittente risultano pari a Euro 8.000.044 per ciascun esercizio.

Alla Data Prospetto Informativo non sussistono limiti alla distribuzione di dividendi.

Alla Data del Prospetto Informativo non esistono politiche in merito alla distribuzione di dividendi futuri che, pertanto, saranno demandate alle decisioni dell’assemblea degli azionisti dell’Emittente.

20.8 Procedimenti giudiziari e arbitrati

Alla Data del Prospetto Informativo, le società del Gruppo Fedrigoni sono parti in alcuni procedimenti giudiziari civili, amministrativi e penali di natura attiva e passiva. Le società del Gruppo hanno valutato le potenziali passività che potrebbero derivare dalle vertenze giudiziarie pendenti e hanno stanziato le relative somme determinate sulla base di criteri prudenziali. L’Emittente ha, inoltre, stanziato in bilancio un fondo rischi destinato, tra l’altro, a coprire potenziali passività derivanti dalle vertenze giudiziarie in corso. Il fondo appostato nel bilancio consolidato dell’Emittente al 31 dicembre 2013, per la quota relativa ai rischi e oneri del contenzioso in essere, risultava pari a Euro 3.351.655.

Al 30 giugno 2014 l’Emittente presenta un fondo rischi ed oneri stanziato per le potenziali passività derivanti dal contenzioso pari ad Euro 3.953.801.

I paragrafi che seguono descrivono le caratteristiche di alcuni dei procedimenti più rilevanti in corso, che potrebbero portare al riconoscimento della responsabilità delle società del Gruppo per un valore superiore ad Euro 100.000 ovvero che potrebbero avere ripercussioni sulla situazione finanziaria o la redditività dell’Emittente e/o del Gruppo.

A) PROCEDIMENTI GIUDIZIARI CIVILI

- Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. (oggi incorporata nell’Emittente) / Ministero delle Finanze

Nell’ottobre 2000 il Ministero delle Finanze richiedeva a Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. il pagamento della somma di Lire 600.000.000 (Euro 309.874,14) a titolo di sanzione amministrativa per il mancato pagamento dell’imposta per il consumo di energia elettrica. Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. impugnava il provvedimento avanti il Tribunale di Ancona.

Con sentenza del settembre 2007 il Tribunale di Ancona condannava Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. al pagamento di quanto preteso dall’Amministrazione Finanziaria.

Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. proponeva appello avanti la Corte d'Appello di Ancona. Con sentenza n. 196/13 del 18 luglio 2012 la Corte d'Appello ha rigettato l'appello confermando la sentenza di primo grado e condannando Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. alle spese di giudizio.

In data 12 settembre 2013 è stato depositato ricorso per Cassazione nel quale è stata richiesta la cassazione della sentenza della Corte di Appello con vittoria di spese, diritti ed onorari di tutti i precedenti giudizi.

• Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. (oggi incorporata nell'Emittente) / Ministero delle Finanze

Facendo seguito ad un Processo Verbale notificato dall'Agenzia delle Dogane di Ancona in data 16 ottobre 2013 con il quale, in relazione alle annualità dal 2008 al 2013, venivano richieste maggiori accise sull'energia elettrica (e conseguenti sanzioni) in relazione ai consumi presso gli stabilimenti siti in Fabriano, in data 7 gennaio 2014 venivano notificati alla Società (i) un Avviso di pagamento per le accise e (ii) un Atto di contestazione e irrogazione delle conseguenti sanzioni.

Con l'avviso di pagamento venivano richieste complessive Euro 267.364,24, di cui Euro 143.474,32 a titolo di accisa, Euro 104.160,00 a titolo di Addizionale di cui al D.L. n. 511/1988, Euro 19.721,17 a titolo di interessi ed indennità di mora ed Euro 8,75 a titolo di spese di notifica.

Con il Provvedimento di Irrogazione sanzioni, invece, venivano richieste sanzioni per complessive Euro 569.558,94, di cui Euro 495.268,64 a titolo di sanzione di cui all'art. 59, comma 1 lett. c) del D. Lgs 504/95 ed Euro 74.290,30 a titolo di sanzione ex art. 13, comma 1 del D. Lgs 471/97.

In relazione a tali atti la Società ha depositato n. 2 istanze di autotutela, allo stato senza esito alcuno, e in data 7 marzo 2013, i relativi ricorsi costituendosi poi in giudizio presso la Commissione Tributaria Provinciale di Ancona in data 25 marzo 2014. Con riguardo all'avviso di pagamento è stata fatta dalla Società istanza di sospensione ex art. 47 D. Lgs 546/92. Detta istanza è stata accolta – ed è stata quindi concessa la sospensione – con ordinanza n. 598/01/14 del 17 luglio 2014, depositata in pari data.

La Commissione Tributaria Provinciale di Ancona ha fissato la data dell'udienza di merito per il giorno 28 novembre 2014 sia per quanto concerne l'avviso di pagamento sia per il provvedimento di irrogazione delle sanzioni.

Si segnala che gli atti impositivi sopra menzionati, concernendo anche gli esercizi 2011, 2012 e 2013, riguardano dunque anche annualità non riferibili all'attività di Cartiere Miliani Fabriano ma dell'Emittente.

• Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. (oggi incorporata nell'Emittente) / Ministero delle Finanze

Facendo seguito ad un Processo Verbale notificato dall'Agenzia delle Dogane di Civitanova Marche in data 13 gennaio 2014 con il quale, in analogia a quanto già fatto dall'Agenzia delle Dogane di Ancona (con riferimento agli stabilimenti siti in Fabriano) e in relazione alle annualità dal 2008 al 2012, venivano richieste maggiori accise sull'energia elettrica (e conseguenti sanzioni) in relazione ai consumi presso gli stabilimenti siti in Macerata, in data 4 aprile 2014 venivano notificati alla Società (i) un Avviso di pagamento per le accise e (ii) un Atto di contestazione e irrogazione per le conseguenti sanzioni.

Con l'avviso di pagamento venivano richieste complessive Euro 122.240,90, di cui Euro 64.411,75 a titolo di accisa, Euro 47.074,06 a titolo di Addizionale di cui al D.L. n. 511/1988, Euro 10.746,34 a titolo di interessi ed indennità di mora ed Euro 8,75 a titolo di spese di notifica.

Con il Provvedimento di Irrogazione sanzioni, invece, venivano richieste sanzioni per complessive Euro 351.262,16, di cui Euro 312.912,87 a titolo di sanzione di cui all'art. 59, comma 1 lett. c) del D. Lgs 504/95 ed Euro 38.349,29 a titolo di sanzione ex art. 13, comma 1 del D. Lgs 471/97.

In relazione a tali atti la Società ha depositato all'Agenzia delle Dogane di Civitanova Marche, in data 26 maggio 2014, i relativi ricorsi costituendosi poi in giudizio presso la Commissione Tributaria Provinciale di Macerata in data 17 giugno 2014. Con riguardo all'avviso di pagamento è stata fatta dalla Società istanza di sospensione ex art. 47 D. Lgs 546/92. Detta istanza è stata accolta – ed è stata quindi concessa la sospensione – con ordinanza n. 555/02/14 del 17 luglio 2014, depositata in pari data.

La Commissione Tributaria Provinciale di Macerata ha fissato la data dell'udienza di merito per il giorno 30 ottobre 2014 sia per quanto concerne l'avviso di pagamento sia per il provvedimento di irrogazione delle sanzioni.

Si segnala che gli atti impositivi sopra menzionati, concernendo anche gli esercizi 2011 e 2012, riguardano dunque anche annualità non riferibili all'attività di Cartiere Miliani Fabriano ma dell'Emittente.

• Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. (oggi incorporata nell'Emittente) / Agenzia Nazionale per l'attrazione degli investimenti e lo sviluppo d'impresa (già Sviluppo Italia S.p.A.)

L'Agenzia Nazionale per l'attrazione degli investimenti e lo sviluppo d'impresa (già Sviluppo Italia S.p.A.) ha convenuto in giudizio Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. chiedendo il pagamento della somma di Euro 749.823,26 (oltre interessi legali) per il mancato rimborso di alcune rate di un finanziamento dalla stessa concesso a Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. per l'acquisto della società Cellulosa Calabria S.p.A.

Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. si è costituita in giudizio sostenendo che il proprio debito sarebbe stato compensato con alcuni crediti non riscossi vantati nei confronti di Sviluppo Italia S.p.A. e con alcune sopravvenienze passive di Cellulosa Calabria S.p.A..

Con sentenza n. 3078/2012 del 3 gennaio 2012 il Tribunale Civile di Roma ha dichiarato prescritto il diritto dell'Agenzia Nazionale per l'attrazione degli investimenti e lo sviluppo d'impresa al rimborso dei ratei richiesti a Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. e ha compensato integralmente le spese di lite. In data 19 giugno 2012 l'Agenzia per l'attrazione degli investimenti e lo sviluppo d'impresa ha notificato un atto di citazione in appello avverso la sentenza di primo grado. È stata, in particolare, richiesta la condanna di Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. al pagamento di Euro 749.823,26 a titolo di rate di finanziamento e interessi legali. Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. si è costituita in giudizio nei termini. L'udienza è stata fissata per il 28 marzo 2017.

• Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. (oggi incorporata nell'Emittente) / Partenografica S.r.l. – Givecart S.r.l.

Givecart S.r.l., ha chiamato in causa Cartiere Miliani Fabriano S.p.A., per essere manlevata da pretese risarcitorie avanzate nei suoi confronti da Partenografica S.r.l. per un importo pari ad Euro 4.028.363,09 (oltre IVA ed interessi).

Givecart S.r.l. aveva stipulato con Partenografica S.r.l. un accordo per la produzione di quaderni con impresso il logo in filigrana. Givecart S.r.l. a sua volta aveva commissionato a Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. la carta filigranata.

Nell'ambito della controversia, Givecart muove contestazioni a Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. in merito a prodotto, prezzo e tempistica di consegna, imputando a Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. l'impossibilità di consegnare a Partenografica S.r.l. il prodotto finito nel termine stabilito.

In primo grado, il giudizio si è concluso con il rigetto da parte del Tribunale di Napoli della domanda di manleva avanzata da Givecart S.r.l. e con la condanna della stessa alla refusione delle spese legali nei confronti di Cartiere Miliani Fabriano S.p.A.

Givecart S.r.l. ha proposto appello avanti la Corte d'Appello di Napoli. La causa è stata rinviata molteplici volte a successive udienze. Da ultima, all'udienza del 3 ottobre 2013 la causa è stata rinviata al 12 marzo 2015 per la necessità di sostituire il giudice relatore andato in pensione.

• Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. (oggi incorporata nell'Emittente) / Scala S.p.A. (in Amministrazione Straordinaria)

La causa ha ad oggetto la domanda di revocatoria di alcuni pagamenti effettuati da Scala S.p.A. (oggi in amministrazione straordinaria) a favore di Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. nel periodo 9 maggio 2000 – 8 maggio 2001, ammontanti complessivamente a Lire 327.082.320 (pari ad Euro 168.923,92).

La sentenza di primo grado del Tribunale di Frosinone ha dichiarato inefficaci i pagamenti eseguiti a Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. e condannato la stessa a restituire a Scala S.p.A. in Amministrazione Straordinaria l'importo richiesto.

Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. ha proposto appello avanti la Corte di Appello di Roma che, con sent. n. 115/2014, dep. il 10 gennaio 2014 ha rigettato l'appello condannando, altresì, Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. al pagamento delle spese di secondo grado. La Società ha deciso di non presentare ricorso in Cassazione.

• Fabriano Securities S.r.l. (oggi incorporata nell'Emittente) / Crane & Co Inc. Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. (oggi incorporata nell'Emittente) / Crane & Co. Inc.

Crane & Co. Inc ha citato Fabriano Securities S.r.l. e Cartiere Miliani Fabriano S.p.A., rispettivamente davanti al Tribunale di Milano e a quello di Bologna, denunciando la violazione dei propri diritti di privativa derivanti dal brevetto europeo n. EP-C-536855 depositato il 24 febbraio 1987 ed avente ad oggetto una striscia di sicurezza destinata ad essere inserita nella carta delle banconote in modo da garantirne l'autenticità ed impedirne la falsificazione. La violazione sarebbe avvenuta da parte di Fabriano Securities S.r.l. producendo e fornendo a Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. la striscia di sicurezza da quest'ultima utilizzata per la produzione della carta moneta fornita alla Banca Centrale di Turchia negli anni 2005 - 2006.

Crane & Co Inc. chiedeva (i) nei confronti di Fabriano Securities S.r.l. la condanna al risarcimento di Euro 40.909,39 a titolo di danno emergente e di Euro 685.000,00 o in subordine di Euro 446.628,60 a titolo di lucro cessante; (ii) nei confronti di Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. la condanna al risarcimento di Euro 40.909,39 a titolo di danno emergente e di Euro 8.180.907 o in subordine di Euro 818.090 a titolo di lucro cessante.

Il Tribunale di Milano, con sentenza del 26 marzo 2011, ha respinto le domande nei confronti di Fabriano Securities S.r.l. Crane & Co Inc. ha presentato appello.

In data 26 settembre 2012, Fabriano Securities S.r.l. ha depositato in udienza la propria comparsa di risposta con appello incidentale per richiedere la nullità della porzione italiana del brevetto europeo di Crane & Co Inc. e la condanna di parte attrice al pagamento delle spese di lite.

Con sentenza n. 918/2014 del 12 dicembre 2013 la Corte di Appello di Milano ha respinto l'appello di Crane & Co Inc. accogliendo solo la richiesta sulla compensazione delle spese. La Corte di Appello ha respinto, altresì, l'appello incidentale di Fabriano Securities S.r.l..

Il Tribunale di Bologna, invece, con sentenza del 21 novembre 2012 (dep. il 27 novembre 2012) ha rigettato le domanda di contraffazione e concorrenza sleale proposte da Crane & Co Inc accogliendo, invece, la domanda riconvenzionale di nullità delle rivendicazioni della porzione italiana del brevetto europeo di Crane & Co Inc proposta da Fabriano Securities S.r.l.. Il Giudice ha condannato, inoltre, Crane & Co Inc a rimborsare le spese di lite (Euro 32.000,00), i compensi (Euro 35.000,00) oltre IVA.

Il 26 novembre 2013 Crane & Co Inc. ha notificato un atto di citazione in Appello con udienza fissata per l'8 aprile 2014.

All'udienza dell'8 aprile 2014 il presidente della Corte d'Appello ha rinviato la causa per la precisazione delle conclusioni al 30 giugno 2015.

• Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. (oggi incorporata nell'Emittente) / Stai

La società STAI ha citato in giudizio Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. per il riconoscimento del risarcimento dei danni subiti per presunti fermi impianti ammontanti a circa Lit. 400 milioni. Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. si è costituita in giudizio e ha proposto, oltre alla richiesta di rigetto delle pretese fatte valere da STAI, domanda riconvenzionale per il pagamento della somma di circa Lit. 390 milioni per mancati pagamenti su ordine emessi per conto della STAI.

In data 26 giugno 2002 si è tenuta la prima udienza di comparizione ed è stato fissato rinvio ad una successiva udienza per la trattazione nella quale è stato disposto ex. art. 183 c.p.c. rinvio al 14 gennaio 2003. In quest'ultima udienza il giudice ha autorizzato le parti a depositare documenti e istanze istruttorie e richieste istruttorie in replica alla controparte. Successivamente in data 21 maggio 2003 il giudice si è riservato in merito alle richieste istruttorie formulate dalle stesse parti. A scioglimento della riserva il giudice, con ordinanza dell' 11/16 giugno 2003 ha ammesso l'interrogatorio formale dei legali rappresentanti delle due società e la prova per testi. Successivamente il giudice ha rinviato a più udienze l'escussione delle prove testimoniali. La causa, essendo considerata dal giudice matura per a decisione, è stata quindi rinviata per le conclusioni all'udienza del 16 dicembre 2008.

Nel frattempo STAI è fallita e Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. ha depositato istanza di ammissione al passivo a seguito della quale è stata ammessa come creditore chirografario per circa Euro 236.982 e con riferimento all'IVA per Euro 33.616. È stato quindi depositato il riparto parziale dal quale risulta un attivo pari ad Euro 1.133.279 di cui circa Euro 435.370 destinati all'integrale soddisfacimento dei creditori privilegiati. L'Emittente è in attesa di sapere quando lo stato passivo diventerà esecutivo.

• Fedrigoni S.p.A./Martino Eduardo

Il sig. Martino Eduardo ha citato la Società in giudizio davanti al Tribunale di Lagonegro (CS) per ottenere il risarcimento del danno, da quantificare in corso di causa, per inadempimento contrattuale di Fedrigoni ritenuta responsabile di aver risolto il contratto di distribuzione in essere con lo stesso senza il rispetto dei modalità e dei tempi ivi previsti.

La Società si è costituita in giudizio in data 21 febbraio 2013 eccependo in via preliminare l'incompetenza territoriale del Tribunale di Lagonegro nonché contestando tutto quanto *ex adverso* asserito. Con memoria del 15 maggio 2013 il sig. Martino Eduardo ha richiesto la prova testimoniale su 17 capitoli di prova e l'interrogatorio formale del legale rappresentante di Fedrigoni. Con memoria del 6 giugno 2013 la Società ha ribadito la necessità di valutare in *primis* le questioni preliminari e pregiudiziali relative all'incompetenza per territorio. Inoltre la Società ha formulato opposizione alle istanze istruttorie formulate ritenute per lo più inammissibili.

In data 1 ottobre 2013 il giudice si è riservato di decidere sulle istanze ed eccezioni formulate dalle parti. Alla Data del Prospetto Informativo si è in attesa dello scioglimento della riserva da parte del giudice.

B) PROCEDIMENTI GIUDIZIARI PENALI E AMMINISTRATIVI

Procedimenti in materia di sicurezza e salute sui luoghi di lavoro

Alla Data del Prospetto Informativo sono pendenti alcuni procedimenti penali a carico di dirigenti del Gruppo Fedrigoni relativi a ipotesi di reati previsti dalla normativa in materia di sicurezza e salute sui luoghi di lavoro che coinvolgono alcuni dirigenti del Gruppo.

In data 13 settembre 2014 nello stabilimento della Società in Arco (TN) si è verificato un infortunio sul lavoro di un dipendente della Società. Alla Data del Prospetto Informativo è terminata la fase istruttoria condotta dell'Ispettorato del Lavoro (UOPSAL – ASSP della Provincia Autonoma di Trento) ed è stato notificato alla Società un verbale di contravvenzione e di relativa prescrizione.

Le assicurazioni in essere dovrebbero coprire l'eventuale risarcimento a cui l'Emittente fosse eventualmente condannata.

Procedimenti in materia ambientale

L'Amministratore Delegato Claudio Alfonsi è stato condannato ad un ammenda pari ad Euro 5.000 dal Tribunale di Rovereto, con sentenza del 6 aprile 2010 (divenuta definitiva in data 20 maggio 2011), per il reato di deturpamento di bellezze naturali (presenza di zanzare sul torrente Varone favorita dalla componente organica derivante dagli scarichi dello stabilimento della Società di Varone di Riva del Garda (TN)) in concorso ai sensi degli artt. 110 e 734 del c.p.. Il predetto reato è stato commesso dal sig. Claudio Alfonsi nello svolgimento delle proprie funzioni aziendali (cfr. Sezione Prima, Capitolo XIV, Paragrafo 14.1 del Prospetto Informativo).

In data 25 agosto 2014 l'Agenzia Provinciale per la Protezione dell'Ambiente della provincia autonoma di Trento ha notificato al sig. Walter Tisi, esponente aziendale con deleghe per l'Ambiente dello stabilimento di Arco (TN), una diffida in merito al mancato ottemperamento a quanto stabilito dalle linee guida per il sistema di monitoraggio in continuo delle emissioni – che forma parte integrante e sostanziale della determinazione del 26 febbraio 2014 del Dirigente dell'allora Settore Gestione ambientale dell'Agenzia provinciale per la protezione dell'ambiente n. 67 con la quale è stata rilasciata l'autorizzazione integrata ambientale – in quanto non risultano essere state proposte all'Autorità le misure alternative di controllo delle emissioni a seguito del guasto occorso ad un componente SME (acquisizione e registrazione dati). In data 9 settembre 2014 la Società ha inviato una replica formale all'Agenzia Provinciale per la Protezione dell'Ambiente.

In data 1 ottobre 2014 la Procura della Repubblica presso il Tribunale di Macerata ha notificato al sig. Ivo Planeta, in qualità di dirigente con deleghe per l'ambiente, un avviso di conclusione delle indagini preliminari in quanto indagato del reato di cui all'art. 29-*quattordices*, comma 2, del D. Lgs. n.152/2006, per mancato rispetto delle prescrizioni dell'autorizzazione integrata ambientale n. 156/VAA_2008 relativa allo stabilimento di Pioraco (MC) e, segnatamente, in relazione all'inosservanza dei valori limite di emissione del COD (*chemical oxygen demand*) sugli scarichi idrici in acque superficiali riscontrata in data 4 agosto 2013. L'indagato ha contestualmente nominato un patrocinatore, in sostituzione di quello assegnato d'ufficio, con l'intento di richiedere l'archiviazione del procedimento in quanto si ritengono insussistenti i presupposti del reato.

Alla Data del Prospetto Informativo con riferimento ai procedimenti penali pendenti a carico degli esponenti e dei dirigenti del Gruppo Fedrigoni non è ravvisabile una possibile responsabilità dell'Emittente ai sensi del D. Lgs. n. 231/2001.

20.9 Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale del Gruppo al 30 giugno 2014

Salvo quanto di seguito riportato, l'Emittente non è a conoscenza di cambiamenti significativi della situazione finanziaria o commerciale del Gruppo verificatesi successivamente al 30 giugno 2014.

In data 18 luglio 2014 l'Assemblea straordinaria dell'Emittente ha deliberato un aumento di capitale sociale a pagamento, con esclusione del diritto di opzione ex art. 2441, quinto comma, del codice civile, per un importo massimo di nominali Euro 15.000.000,00 (quindicimilioni), mediante emissione di un massimo di n. 30.000.000 (trentamila) nuove azioni ordinarie, aventi godimento regolare, del valore nominale di Euro 0,50 cadauna, da offrirsi in sottoscrizione nell'ambito dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione.

L'aumento di capitale, a pagamento, dovrà eseguirsi, in via scindibile in una o più tranches, entro il termine massimo del 31 dicembre 2015 e, comunque, se precedente, alla data ultima di regolamento dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione. A tal fine, la medesima Assemblea ha conferito al Consiglio di Amministrazione, e per esso al Presidente e all'Amministratore Delegato, anche in via disgiunta, ogni più ampio potere per il compimento di tutti gli atti e i negozi necessari e/o opportuni per dare esecuzione al predetto aumento di capitale, ivi compreso, a titolo meramente esemplificativo, conformemente alla prassi di queste operazioni e alle esigenze di mercato, il potere di determinare i tempi, le modalità, i termini (incluso il numero di azioni da emettere) e le condizioni dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione e la fissazione dell'intervallo di prezzo, del prezzo massimo e del prezzo definitivo di emissione delle Azioni, stabilendo che il prezzo di emissione, che non potrà essere inferiore al patrimonio netto della Società risultante dal bilancio della Società al 31 dicembre 2013 sia determinato tenuto conto, tra l'altro, dei risultati raggiunti dalla Società e dal Gruppo e dalle prospettive di sviluppo dei medesimi delle condizioni del mercato mobiliare domestico e internazionale e della quantità e qualità delle manifestazioni di interesse ricevute nell'ambito del Collocamento Istituzionale e della quantità delle domande di adesione ricevute nell'ambito dell'Offerta Pubblica.

Capitolo XXI

Informazioni supplementari

21.1 Capitale azionario

21.1.1 Capitale sociale sottoscritto e versato

Alla Data del Prospetto Informativo, il capitale sociale dell'Emittente, interamente sottoscritto e versato, è pari a Euro 40.000.220 (quarantamilioniduecentoventi/00) suddiviso in n. 80.000.440 azioni del valore nominale di Euro 0,50 ciascuna.

21.1.2 Esistenza di quote non rappresentative del capitale, precisazione del loro numero e delle loro caratteristiche principali

Alla Data del Prospetto Informativo l'Emittente non ha emesso strumenti finanziari partecipativi non rappresentativi del capitale sociale.

21.1.3 Azioni proprie

Alla Data del Prospetto Informativo l'Emittente non detiene azioni proprie.

21.1.4 Ammontare delle obbligazioni convertibili, scambiabili o con warrant con indicazione delle condizioni e delle modalità di conversione, di scambio o di sottoscrizione.

Alla Data del Prospetto Informativo, l'Emittente non ha emesso obbligazioni convertibili, scambiabili o *cum warrant*.

21.1.5 Esistenza di diritti e/o obblighi di acquisto sul capitale autorizzato, ma non emesso o di un impegno all'aumento del capitale

Fatto salvo quanto indicato nel successivo Paragrafo 21.1.7, alla Data del Prospetto Informativo non sussistono diritti e/o obblighi di acquisto sul capitale deliberato ma non emesso dalla Società né impegni per aumenti di capitale sociale, né sono state conferite deleghe agli amministratori attributive del potere di deliberare aumenti di capitale sociale.

21.1.6 Esistenza di offerte in opzioni aventi ad oggetto il capitale di eventuali membri del Gruppo

Alla Data del Prospetto Informativo non sono stati attribuiti diritti di opzione aventi ad oggetto azioni/quote o altri strumenti finanziari di alcuna delle società del Gruppo Fedrigoni, salvo quanto di seguito indicato.

Nel marzo 2013 l'assemblea della società controllata Arconvert Brasil Ltda. ha deliberato la copertura delle perdite registrate tramite la riduzione del capitale sociale e contemporaneamente ha deliberato un aumento del capitale sociale interamente sottoscritto dall'Emittente che ha conseguentemente portato la propria quota di partecipazione in Arconvert Brasil Ltda. al 82,4% del capitale sociale. Successivamente, in data 21 maggio 2014, l'Emittente ha acquisito dai soci di minoranza di Arconvert Brasil Ltda. la residua quota del capitale sociale arrivando così a detenere il 100% dello stesso. Ai sensi della legge brasiliana l'Emittente, in

quanto socio unico di diritto non brasiliano, avrà 180 giorni per identificare un socio di minoranza brasiliano a cui cedere una partecipazione simbolica in Arconvert Brasil Ltda..

Per maggiori informazioni *cf.* Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafo 5.1.5 del Prospetto Informativo.

21.1.7 Evoluzione del capitale azionario negli ultimi tre esercizi sociali

Alla Data del Prospetto, il capitale sociale dell'Emittente, interamente sottoscritto e versato, è pari a Euro 40.000.220 (quarantamilioniduecentoventi/00) suddiviso in n. 80.000.440 azioni del valore nominale di Euro 0,50 (zero virgola cinquanta) ciascuna.

Negli ultimi tre esercizi il capitale sociale dell'Emittente ha subito le evoluzioni di seguito descritte:

In data 27 dicembre 2010 – in esecuzione della delibera di fusione assunta dall'Emittente in data 30 novembre 2011. (*cf.* Capitolo V, Paragrafo 5.1.5 del Prospetto) – è stato stipulato a rogito della dott.ssa Laura Cavallotti, Notaio in Milano, rep. n. 94.036, racc. n. 17.688, l'atto di fusione per incorporazione in Fedrigoni di Fabriano Securities S.r.l. e di Cartiere Miliani Fabriano S.p.A., con il quale la Società ha provveduto, tra l'altro, ad emettere n. 22 (ventidue) nuove azioni ordinarie di Fedrigoni del valore nominale di Euro 10,00 (dieci/00) ciascuna al servizio del concambio da fusione. A partire dalle ore 00,02 del 1° gennaio 2011 (data di efficacia civilistica della fusione) il capitale sociale dell'Emittente è stato così elevato a Euro 40.000.220 (quarantamilioniduecentoventi/00) ripartito in n. 4.000.022 (quattromilioniventidue) azioni ordinarie del valore nominale di Euro 10,00 (dieci/00) ciascuna.

In data 14 aprile 2011, l'Assemblea straordinaria dell'Emittente ha deliberato, tra l'altro la riduzione del valore nominale delle n. 4.000.022 (quattromilioniventidue) azioni ordinarie della Società in circolazione da Euro 10,00 (dieci/00) a Euro 0,50 (zero virgola cinquanta) ciascuna, con conseguente frazionamento di ciascuna azione esistente del valore nominale di Euro 10,00 (dieci/00) in n. 20 azioni del valore nominale di Euro 0,50 (zero virgola cinquanta) ciascuna.

In data 18 luglio 2014 l'Assemblea straordinaria dell'Emittente ha deliberato un aumento di capitale sociale a pagamento, con esclusione del diritto di opzione ex art. 2441, quinto comma, del codice civile, per un importo massimo di nominali Euro 15.000.000,00 (quindicimilioni), mediante emissione di un massimo di n. 30.000.000 (trentamilioni) nuove azioni ordinarie, aventi godimento regolare, del valore nominale di Euro 0,50 cadauna, da offrirsi in sottoscrizione nell'ambito dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione. L'aumento di capitale, a pagamento, dovrà eseguirsi, in via scindibile in una o più tranche, entro il termine massimo del 31 dicembre 2015 e, comunque, se precedente, alla data ultima di regolamento dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione. A tal fine, la medesima Assemblea ha conferito al Consiglio di Amministrazione, e per esso al Presidente e all'Amministratore Delegato, anche in via disgiunta, ogni più ampio potere per il compimento di tutti gli atti e i negozi necessari e/o opportuni per dare esecuzione al predetto aumento di capitale, ivi compreso, a titolo meramente esemplificativo, conformemente alla prassi di queste operazioni e alle esigenze di mercato, il potere di determinare i tempi, le modalità, i termini (incluso il numero di azioni da emettere) e le condizioni dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione e la fissazione dell'intervallo di prezzo, del prezzo massimo e del prezzo definitivo di emissione delle Azioni, stabilendo che il prezzo di emissione, che non potrà essere inferiore al patrimonio netto della Società risultante dal bilancio della Società al 31 dicembre 2013 sia determinato tenuto conto, tra l'altro, dei risultati raggiunti dalla Società e dal Gruppo e dalle prospettive di sviluppo dei medesimi delle condizioni del mercato mobiliare domestico e internazionale e della quantità e qualità delle manifestazioni di interesse ricevute nell'ambito del Collocamento Istituzionale e della quantità delle domande di adesione ricevute nell'ambito dell'Offerta Pubblica.

21.2 Atto costitutivo e statuto sociale

L'Emittente è stato costituito in data 5 agosto 1999 in forma di società a responsabilità limitata con la denominazione sociale di "Papelco S.r.l.", con atto a rogito del dott. Vangelisti, Notaio in Trento, rep. n.9890, racc. n. 2397. Il 18 novembre 1999 ha modificato la denominazione in "Fedrigoni Cartiere S.r.l." e il 14 dicembre dello stesso anno è stato trasformato in società per azioni.

Successivamente, con atto in data 27 dicembre 2010 a rogito del dott. Luigi Miserochi, Notaio in Milano, rep. n. 94036/17688, l'Emittente ha assunto l'attuale denominazione di "Fedrigoni S.p.A.".

In data 18 luglio 2014 l'Assemblea Straordinaria dell'Emittente ha apportato alcune modifiche allo Statuto Sociale e ha approvato un nuovo Statuto Sociale per adeguarne, tra l'altro, le previsioni alla normativa vigente per le società con azioni quotate di cui al Testo Unico.

Si riportano di seguito le principali disposizioni dello Statuto Sociale che entrerà in vigore alla data di inizio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA.

21.2.1 Oggetto sociale e scopi dell'Emittente

L'oggetto sociale dell'Emittente è stabilito dall'art. 2 dello Statuto Sociale, che dispone quanto segue:

"La Società ha per oggetto l'esercizio dell'industria e del commercio della carta e di materiali, attività e prodotti comunque collegati, ivi compresi prodotti autoadesivi ("converting") e prodotti speciali per sicurezza da apporre su supporti cartacei e non; sia direttamente che indirettamente attraverso società controllate e/o partecipate.

La società può compiere tutte le operazioni commerciali, industriali, finanziarie e ipotecarie, mobiliari ed immobiliari, ritenute dal Consiglio d'Amministrazione necessarie o utili per il conseguimento dello scopo sociale come enunciato al capoverso precedente; ivi compreso il rilascio di fidejussioni e garanzie anche reali a favore di terzi in via strumentale e non prevalente. Potrà in particolare, non in via prevalente e non nei confronti del pubblico, assumere partecipazioni e/o interessenze in altre società e/o enti aventi oggetto analogo o affine al proprio, nonché concedere e assumere linee di credito e finanziamenti in genere esclusivamente con le società o enti nei quali partecipa direttamente e indirettamente".

21.2.2 Sintesi delle disposizioni dello statuto dell'Emittente riguardanti i membri del Consiglio di Amministrazione e i componenti del Collegio Sindacale

L'Emittente ha adottato il sistema di amministrazione e controllo c.d. "tradizionale" di cui agli artt. 2380-bis e seguenti del codice civile. Si riportano di seguito le principali disposizioni dello Statuto Sociale riguardanti i membri del Consiglio di Amministrazione ed i componenti del Collegio Sindacale dell'Emittente. Per ulteriori informazioni si rinvia allo Statuto della Società ed alla normativa applicabile.

Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dell'art. 18 dello Statuto, la Società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da un numero minimo di tre (3) ad un numero massimo di undici (11) membri, compreso il Presidente ed uno o più Vice Presidenti. L'Assemblea ordinaria, prima di procedere alla nomina, determina il numero dei componenti del Consiglio di Amministrazione.

Gli Amministratori restano in carica per tre esercizi, salvo diverso e inferiore periodo stabilito dall'Assemblea all'atto della nomina e scadono alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica e sono sempre rieleggibili.

Gli Amministratori vengono nominati dall'Assemblea nel rispetto della disciplina pro-tempore vigente inerente l'equilibrio tra generi.

La nomina del Consiglio di Amministrazione avviene sulla base delle liste di candidati depositate presso la sede della Società nei termini previsti dalla disciplina, anche regolamentare, di volta in volta vigente. In presenza di più liste uno dei membri del Consiglio di Amministrazione è espresso dalla seconda lista che abbia ottenuto il maggior numero di voti. Hanno diritto di presentare le liste soltanto gli azionisti che, da soli o insieme ad altri, siano complessivamente titolari di azioni con diritto di voto rappresentanti una percentuale non inferiore a quella prevista per la società dalla disciplina vigente. Tale quota di partecipazione deve risultare da apposite certificazioni che devono essere prodotte, se non disponibili nel giorno in cui le liste sono depositate, anche successivamente al deposito delle liste, purché entro il termine previsto dalla vigente normativa per la pubblicazione delle liste da parte della Società. Di tutto ciò è fatta menzione nell'avviso di convocazione.

Ogni azionista, nonché gli azionisti legati da rapporti di controllo o di collegamento ai sensi del Codice Civile, non può presentare o votare, neppure per interposta persona o società fiduciaria, più di una lista.

Ogni candidato può presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità.

I candidati inseriti nelle liste devono essere indicati in numero non superiore a quelli da nominare, devono essere elencati in numero progressivo e devono possedere i requisiti di onorabilità previsti dalla legge. Almeno due (2) candidati – indicati in una posizione non posteriore al secondo e al settimo posto di ciascuna lista – devono essere in possesso anche dei requisiti di indipendenza previsti dalla legge. Le liste che presentino un numero di candidati pari o superiore a tre (3) devono essere composte da candidati appartenenti ad entrambi i generi, in modo che appartengano al genere meno rappresentato almeno un terzo (arrotondato all'eccesso).

Unitamente a ciascuna lista sono inoltre depositate una esauriente informativa sulle caratteristiche personali e professionali dei candidati nonché le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, il possesso dei requisiti prescritti dalla legge e dai regolamenti per i membri del Consiglio di Amministrazione.

Determinato da parte dell'Assemblea il numero di amministratori da eleggere, si procede come segue:

1. dalla lista che abbia ottenuto il maggior numero di voti sono eletti, in base all'ordine progressivo con il quale i candidati sono elencati nella lista, tutti gli amministratori da eleggere tranne uno;
2. dalla seconda lista che abbia ottenuto il maggior numero di voti è eletto, in conformità alle disposizioni di legge, un amministratore in base all'ordine progressivo con il quale i candidati sono elencati nella lista.

In caso di parità di voti di lista, si procede a nuova votazione da parte dell'intera Assemblea risultando eletto il candidato che ottenga la maggioranza semplice dei voti.

Qualora ad esito dell'applicazione del meccanismo di voto di lista sopra indicato (i) non risulti eletto il numero minimo di candidati in possesso dei requisiti di indipendenza e/o (ii) la composizione del consiglio non sia conforme alla disciplina in materia di equilibrio tra i generi, risulteranno eletti i candidati in possesso dei requisiti richiesti in sostituzione dei candidati privi di tali requisiti inseriti nella lista che abbia ottenuto il maggior numero di voti con numero di ordine progressivo più elevato. Nel caso in cui venga presentata un'unica lista gli amministratori verranno tratti dalla lista presentata sempre che abbia ottenuto l'approvazione della maggioranza semplice dei voti.

Nel caso in cui non venga presentata alcuna lista (o la lista presentata non consenta di nominare gli amministratori nel rispetto delle disposizioni normative vigenti), l'assemblea delibera con le maggioranze di legge, senza osservare il procedimento sopra previsto e comunque in modo da assicurare la presenza del numero minimo di amministratori indipendenti previsto dalla normativa vigente nonché il rispetto della normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi. Non si tiene conto delle liste che abbiano conseguito in Assemblea una percentuale di voti inferiore alla metà di quelli richiesti dalla presente norma statutaria per la presentazione delle liste.

In occasione del primo rinnovo del Consiglio di Amministrazione successivo all'avvio delle negoziazioni delle azioni sul mercato regolamentato, la quota da riservare al genere meno rappresentato è limitata ad un quinto del totale, con arrotondamento, in caso di numero frazionario, all'unità superiore.

Se nel corso dell'esercizio vengono a mancare uno o più amministratori, si provvede ai sensi dell'art. 2386 del Codice Civile. Se uno o più degli amministratori cessati erano stati tratti da una lista contenente anche nominativi di candidati non eletti, la sostituzione viene effettuata nominando, secondo l'ordine progressivo, persone tratte dalla lista cui apparteneva l'amministratore venuto meno e che siano tuttora eleggibili e disposte ad accettare la carica.

Le procedure di sostituzione devono in ogni caso garantire la presenza di un numero necessario di amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza e il rispetto della disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra i generi. Salvo quanto previsto dall'art. 18 dello Statuto, nomina, revoca, cessazione, sostituzione e decadenza degli amministratori sono regolate dalla legge. Peraltro, qualora per dimissioni od altre cause, venga a cessare la maggioranza degli amministratori di nomina assembleare, l'intero Consiglio di Amministrazione si intenderà cessato e l'Assemblea per la nomina del nuovo Consiglio dovrà essere convocata d'urgenza dagli amministratori rimasti in carica.

Il Consiglio di Amministrazione elegge tra i suoi membri un Presidente, eventualmente uno o più Vice Presidenti e, se lo ritiene opportuno, uno o più amministratori delegati.

Il Presidente resta in carica per tutta la durata del Consiglio ed è rieleggibile.

Il Consiglio di Amministrazione può istituire un comitato esecutivo e/o altri comitati con funzioni e compiti specifici, stabilendone composizione e modalità di funzionamento. Il Consiglio di Amministrazione può nominare anche uno o più Direttori Generali e può designare un Segretario anche all'infuori dei suoi componenti. I compensi spettanti al Consiglio di Amministrazione ed all'eventuale comitato esecutivo sono determinati dall'Assemblea e restano validi fino a diversa deliberazione. La remunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche è stabilita dal Consiglio di Amministrazione, sentito il parere del Collegio Sindacale. L'Assemblea può tuttavia determinare un importo complessivo per la remunerazione di tutti gli amministratori, inclusi quelli investiti di particolari cariche.

Il Consiglio si riunisce, anche in luogo diverso dalla sede sociale, di regola almeno trimestralmente e ogni qualvolta il Presidente lo ritenga opportuno o quando ne facciano richiesta scritta e motivata almeno due amministratori o un amministratore cui siano stati delegati poteri. Il Consiglio di Amministrazione può inoltre essere convocato, previa comunicazione al Presidente, da almeno un sindaco.

La convocazione del Consiglio di Amministrazione è fatta dal Presidente con comunicazione scritta corredata da tutti gli elementi utili per deliberare ed inviata almeno cinque giorni prima di quello fissato per la riunione mediante lettera raccomandata a.r., telegramma, telefax, telex, posta elettronica o mezzo equivalente, purché sia data prova dell'avvenuto ricevimento. Nei casi di urgenza i termini di convocazione sono ridotti a ventiquattro ore prima di quella fissata per la riunione.

Le riunioni del Consiglio di Amministrazione saranno presiedute dal Presidente e, in caso di suo impedimento o assenza, dal Vice Presidente. Se vi sono più Vice Presidenti ha precedenza il Vice Presidente più anziano di età. In mancanza la presidenza è assunta da altro amministratore designato dal Consiglio di Amministrazione. Nel corso delle riunioni, gli amministratori cui sono stati delegati poteri devono riferire con periodicità almeno trimestrale al Consiglio di Amministrazione ed al Collegio Sindacale sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione nonché sulle operazioni di maggior rilievo, per lo loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla Società o dalle società controllate e ciascun amministratore deve riferire ogni interesse che, per conto proprio o di terzi, abbia in una determinata operazione della Società.

Il Consiglio di Amministrazione valuta, sulla base delle informazioni ricevute, l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della Società, esamina i piani strategici, industriali e finanziari e valuta, sulla base della relazione degli organi delegati, il generale andamento della gestione.

Per la validità delle deliberazioni del Consiglio di Amministrazione è richiesta la presenza effettiva della maggioranza dei suoi membri in carica. Le deliberazioni sono prese col voto favorevole della maggioranza assoluta dei presenti ed in caso di parità prevale il voto di chi presiede. Le riunioni del Consiglio saranno validamente costituite anche quando tenute a mezzo teleconferenza o videoconferenza, a condizione che tutti i partecipanti possano essere identificati dal Presidente e dagli altri intervenuti, che sia loro consentito di seguire la discussione, di intervenire in tempo reale alla trattazione degli argomenti discussi, di ricevere, trasmettere o visionare la documentazione. In tal caso, il Consiglio si considererà tenuto nel luogo in cui si trova il Presidente e dove pure deve trovarsi il segretario onde consentire la stesura e la sottoscrizione del verbale. Le deliberazioni del Consiglio di Amministrazione saranno constatate da verbali firmati dal presidente della riunione e dal segretario.

Il Consiglio di Amministrazione è investito, senza alcuna limitazione, dei più ampi poteri per la ordinaria e straordinaria amministrazione della società, con facoltà di compiere tutti gli atti, anche di disposizione, ritenuti opportuni per il raggiungimento degli scopi sociali, nessuno escluso, tranne quanto riservato per legge alla competenza dell'Assemblea.

Al Consiglio di Amministrazione è attribuita anche la competenza, oltre che ad emettere obbligazioni non convertibili, a deliberare sulle materie previste dall'art. 2365, secondo comma del codice civile.

Il Presidente, o chi ne fa le veci, ha la rappresentanza legale della Società con facoltà di promuovere azioni ed istanze giudiziarie ed amministrative per ogni grado di giurisdizione ed anche per giudizi di cassazione e di revocazione e di nominare arbitri e di conferire procure ad avvocati e procuratori alle liti. Per gli atti relativi, il Presidente ha la firma libera.

La rappresentanza legale è inoltre affidata separatamente al Vice Presidente, ove nominato, nonché, nei limiti dei poteri loro conferiti, agli amministratori delegati e ai direttori generali, ove nominati.

Ove richiesto dalla legge, il Consiglio di Amministrazione – previo parere obbligatorio, ma non vincolante, del Collegio Sindacale – nomina un dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari e all'adempimento dei doveri previsti dalle vigenti disposizioni di legge e di regolamento, scegliendolo tra soggetti che abbiano maturato esperienza in materia contabile o amministrativa per almeno un triennio, in una società con azioni quotate o – comunque – con capitale sociale non inferiore a un milione di euro.

Il Consiglio di Amministrazione approva una procedura volta a disciplinare l'attuazione della operazioni con parti correlate che devono essere concluse nel rispetto di tale procedura e in applicazione della normativa – anche regolamentare – di volta in volta vigente. Nei casi di urgenza – eventualmente collegata anche a situazioni di crisi aziendale – le procedure possono prevedere particolari modalità per la conclusione di operazioni con le parti correlate, in deroga alle regole ordinarie, nel rispetto delle condizioni stabilite dalla normativa – anche regolamentare – di volta in volta applicabile.

Collegio Sindacale

Ai sensi dell'art. 29 dello Statuto, il Collegio Sindacale è composto di tre (3) membri effettivi e di due (2) supplenti. Alla minoranza è riservata l'elezione di un sindaco effettivo e di un supplente.

Tutti i sindaci devono essere iscritti nel registro dei revisori contabili, devono essere in possesso di tutti gli ulteriori requisiti richiesti dalla vigente normativa anche regolamentare e devono aver esercitato l'attività di controllo legale dei conti per un periodo non inferiore a tre anni. I Sindaci durano in carica tre esercizi e sono rieleggibili.

L'Assemblea che nomina i Sindaci ed il Presidente del Collegio Sindacale nel rispetto della disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra i generi e determina il compenso loro spettante.

La nomina del Collegio Sindacale avviene sulla base di liste depositate a pena di decadenza presso la sede della Società nei termini previsti dalla disciplina, anche regolamentare, di volta in volta vigente, nelle quali i candidati sono elencati mediante un numero progressivo. La lista si compone di due sezioni: una per i candidati alla carica di sindaco effettivo, l'altra per i candidati alla carica di sindaco supplente.

Le liste che presentano un numero di candidati pari o superiore a tre devono essere composte da candidati appartenenti ad entrambi i generi, in modo che appartengano al genere meno rappresentato nella lista stessa almeno un terzo (arrotondati all'eccesso) dei candidati alla carica di Sindaco Effettivo e almeno uno dei candidati alla carica di Sindaco Supplente.

Hanno diritto a presentare le liste soltanto gli azionisti che, da soli o insieme ad altri, siano complessivamente titolari di azioni con diritto di voto rappresentanti una percentuale non inferiore a quella prevista dalla disciplina vigente per la presentazione di liste di candidati per l'elezione del Consiglio di Amministrazione della Società. Tale quota di partecipazione deve risultare da apposite certificazioni che devono essere prodotte, se non disponibili nel giorno in cui le liste sono depositate, entro il termine previsto dalla vigente normativa per la pubblicazione delle liste da parte della Società. Di tutto ciò è fatta menzione nell'avviso di convocazione.

Ogni azionista, nonché gli azionisti appartenenti ad un medesimo gruppo o che aderiscano ad un patto parasociale avente ad oggetto azioni della Società, non può presentare o votare, neppure per interposta persona o società fiduciaria, più di una lista. Ogni candidato può presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità.

Possono essere inseriti nelle liste candidati per i quali siano rispettati i limiti degli incarichi fissati dalla normativa applicabile e che siano in possesso dei requisiti di onorabilità, professionalità e indipendenza stabiliti dalla normativa stessa e dal presente articolo. I sindaci uscenti sono rieleggibili.

Le liste devono inoltre essere corredate:

- (i) delle informazioni relative all'identità dei soci che hanno presentato le liste, con l'indicazione della percentuale di partecipazione complessivamente detenuta;
- (ii) di una dichiarazione dei soci diversi da quelli che detengono, anche congiuntamente, una partecipazione di controllo o di maggioranza relativa, attestante l'assenza di rapporti di collegamento previsti con questi ultimi dalla disciplina vigente;
- (iii) di un'esauriente informativa sulle caratteristiche personali e professionali dei candidati e delle dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, il possesso dei requisiti normativamente e statutariamente prescritti per le rispettive cariche;
- (iv) dell'elenco degli incarichi di amministrazione e di controllo ricoperti dai candidati presso altre società con l'impegno ad aggiornare tale elenco alla data dell'Assemblea.

I candidati per i quali non sono osservate le regole di cui sopra non sono eleggibili.

Nel caso in cui, alla data di scadenza del termine indicato dall'art. 29 dello Statuto per la presentazione delle liste sia stata depositata una sola lista, ovvero soltanto liste presentate da soci che risultino collegati tra loro ai sensi delle disposizioni di legge e regolamentari vigenti, possono essere presentate liste sino al termine successivo stabilito dalla normativa vigente. In tal caso la percentuale di partecipazione al capitale della Società richiesta per la presentazione delle liste dall'art. 29 dello Statuto, viene ridotta alla metà.

All'elezione dei sindaci si procede come segue:

1. dalla lista che abbia ottenuto in Assemblea il maggior numero di voti sono eletti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nelle sezioni della lista, due sindaci effettivi e un sindaco supplente;
2. dalla seconda lista che abbia ottenuto in assemblea il maggior numero di voti sono eletti, in conformità alle disposizioni normative vigenti, il restante sindaco effettivo, che assumerà la carica di Presidente del Collegio Sindacale, e l'altro sindaco supplente in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nelle sezioni della lista. In caso di parità tra più liste si procede ad una nuova votazione da parte dell'Assemblea risultando eletto il candidato che ottiene la maggioranza semplice dei voti.

Nel caso in cui sia stata presentata un'unica lista il Collegio Sindacale è tratto per intero dalla stessa sempre che abbia ottenuto l'approvazione della maggioranza semplice dei voti. Qualora ad esito dell'applicazione del meccanismo di voto di lista sopra indicato la composizione del Collegio non sia conforme alla disciplina in materia di equilibrio tra i generi, si procederà alla nomina dei sindaci in possesso dei requisiti richiesti in sostituzione dei candidati privi di tali requisiti inseriti nella lista che abbia ottenuto il maggior numero di voti con numero di ordine progressivo più elevato.

Nel caso vengano meno i requisiti normativamente e statutariamente richiesti, il sindaco decade dalla carica. In caso di sostituzione di un sindaco, subentra fino alla scadenza dei sindaci in carica il primo supplente appartenente alla medesima lista di quello cessato, il quale abbia confermato l'esistenza dei requisiti prescritti per la carica. In caso di sostituzione del Presidente tale carica è assunta dal sindaco che gli subentra.

Resta fermo che la presidenza del Collegio Sindacale rimarrà in capo al sindaco di minoranza e che la composizione del Collegio dovrà rispettare la disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio di genere.

Le precedenti regole in materia di elezione dei sindaci non si applicano nelle assemblee che devono provvedere alla nomina dei sindaci effettivi e/o supplenti necessari per l'integrazione del collegio sindacale. In tali casi l'Assemblea delibera a maggioranza di legge, nel rispetto del principio di necessaria rappresentanza delle minoranze. Le procedure di sostituzione devono in ogni caso garantire il rispetto della disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra i generi.

In occasione del primo rinnovo del Collegio Sindacale successivo all'avvio delle negoziazioni delle azioni sul mercato regolamentato, la quota da riservare al genere meno rappresentato è limitata ad un quinto del totale, con arrotondamento, in caso di numero frazionario, all'unità superiore.

Il Collegio Sindacale, oltre ai compiti previsti dalle disposizioni vigenti, ha facoltà di esprimere pareri non vincolanti in merito alle informazioni ricevute dal Consiglio di Amministrazione relative alle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla Società o dalle società controllate, nonché in merito alle operazioni con parti correlate.

Ai sensi dell'art. 30 dello Statuto, è ammessa la possibilità che le adunanze del Collegio Sindacale si tengano con mezzi di telecomunicazione. In tale evenienza la riunione si considera tenuta nel luogo di convocazione ove deve essere presente almeno un sindaco; inoltre i partecipanti devono poter essere identificati e deve essere loro consentito di seguire la discussione, di intervenire in tempo reale alla trattazione degli argomenti affrontati e di ricevere, trasmettere o visionare documenti.

21.2.3 Diritti, privilegi e restrizioni connessi a ciascuna classe di azioni esistenti

Ai sensi dell'art. 8 dello Statuto, le azioni sono nominative e liberamente trasferibili. Ogni azione è indivisibile e dà diritto ad un voto, salvo che l'Assemblea abbia deliberato l'emissione di azioni prive di diritto di voto o con diritto di voto limitato. L'art. 33 dello Statuto, sancisce che sugli utili netti, risultanti dal bilancio, viene dedotto il cinque per cento da assegnare alla riserva legale fino a che questa non abbia raggiunto il quinto del capitale sociale. Il residuo verrà utilizzato per l'assegnazione del dividendo, salvo che l'Assemblea deliberi di riportarlo in tutto o in parte a conto nuovo o di assegnarlo a speciali fondi o accantonamenti. I dividendi non riscossi andranno prescritti a favore del fondo di riserva, dopo cinque anni dal giorno in cui divennero esigibili. Il Consiglio di Amministrazione potrà, durante il corso dell'esercizio, distribuire agli azionisti acconti sul dividendo.

Alla Data del Prospetto Informativo, non esistono altre categorie di azioni diverse da quelle ordinarie.

21.2.4 Disciplina statutaria della modifica dei diritti dei possessori delle azioni

Ai sensi dell'art. 2437 del Codice Civile hanno diritto di recedere, per tutte o parte delle loro azioni, i soci che non hanno concorso alle deliberazioni riguardanti:

- a) la modifica della clausola dell'oggetto sociale, quando consente un cambiamento significativo dell'attività della società;
- b) la trasformazione della società;
- c) il trasferimento della sede sociale all'estero;
- d) la revoca dello stato di liquidazione;
- e) l'eliminazione di una o più cause di recesso previste dall'art. 2437, comma 2, ovvero dallo statuto;
- f) la modifica dei criteri di determinazione del valore dell'azione in caso di recesso;
- g) le modificazioni dello statuto concernenti i diritti di voto o di partecipazione.

È nullo ogni patto volto ad escludere o rendere più gravoso l'esercizio del diritto di recesso nelle ipotesi che precedono.

Di contro, è data facoltà alle società di decidere se escludere, mediante apposita previsione statutaria in tal senso, il diritto di recesso per i soci che non abbiano concorso all'approvazione delle deliberazioni riguardanti:

- a) la proroga del termine;
- b) l'introduzione o la rimozione di vincoli alla circolazione dei titoli azionari.

L'art. 4 dello Statuto, in conformità a quanto previsto dall'art. 2437, comma 2, del Codice Civile, stabilisce che non compete il diritto di recesso in caso di proroga del termine di durata della Società.

Ai sensi dell'art. 2437-*quinquies* del Codice Civile hanno inoltre diritto di recedere i soci che non concorrono alla deliberazione che comporti l'esclusione delle azioni dalla quotazione.

Per le modalità di esercizio del diritto di recesso e di liquidazione della quota del socio recedente si rinvia alle disposizioni normative applicabili in materia.

21.2.5 Disciplina statutaria delle assemblee ordinarie e straordinarie dell'Emittente

Si riportano di seguito le principali disposizioni statutarie contenenti la disciplina delle assemblee ordinarie e straordinarie dell'Emittente. Per ulteriori informazioni si rinvia allo Statuto Sociale, che entrerà in vigore dal momento dell'inizio delle negoziazioni delle azioni ordinarie della Società sul MTA, ed alla normativa applicabile.

Ai sensi dell'art. 11 dello Statuto, l'Assemblea generale degli azionisti, regolarmente costituita, rappresenta la universalità dei soci e le sue deliberazioni, prese in conformità alla legge ed allo Statuto, obbligano tutti i soci. L'Assemblea è ordinaria e straordinaria a sensi di legge e provvede a quanto previsto dalla legge.

L'Assemblea ordinaria deve essere convocata almeno una volta all'anno, entro centoventi giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale, ovvero entro centottanta giorni nel caso in cui la Società sia tenuta alla redazione del bilancio consolidato ovvero quando lo richiedono particolari esigenze relative alla struttura ed all'oggetto della Società.

Fermi i poteri di convocazione previsti da specifiche disposizioni di legge, l'Assemblea deve essere convocata dagli amministratori mediante avviso contenente l'indicazione del giorno, dell'ora, del luogo dell'adunanza e delle materie da trattare, nonché le ulteriori informazioni prescritte ai sensi della normativa – anche regolamentare – di volta in volta vigente. L'avviso deve essere pubblicato sul sito internet della Società e negli ulteriori modi e nei termini stabiliti dalla normativa, anche regolamentare, di volta in volta vigente.

L'Assemblea Ordinaria e quella Straordinaria si tengono in un'unica convocazione. In ogni caso, il Consiglio di Amministrazione può convocare l'Assemblea anche in seconda e terza convocazione secondo quanto previsto dalla normativa vigente, indicando nell'avviso di convocazione il giorno, l'ora e il luogo dell'adunanza.

L'Assemblea può essere convocata anche in luogo diverso dalla sede sociale.

Il diritto d'intervento e la rappresentanza in Assemblea sono disciplinati dalla legge e dalla normativa, anche regolamentare, di volta in volta vigente. Può intervenire all'Assemblea ciascun soggetto a cui spetta il diritto di voto e per il quale sia pervenuta alla Società – in osservanza della normativa, anche regolamentare, vigente – la comunicazione effettuata dall'intermediario autorizzato ai sensi di legge. Spetta al Presidente dell'Assemblea, il quale può avvalersi di appositi incaricati, di constatare il diritto di intervento all'Assemblea e di risolvere le eventuali contestazioni.

Per la rappresentanza in Assemblea valgono le norme – anche regolamentari – di volta in volta vigenti. La delega potrà essere notificata alla Società mediante posta elettronica certificata in osservanza delle applicabili disposizioni di volta in volta vigenti. La Società non si avvale della facoltà di designare il rappresentante al quale i soggetti legittimati possano conferire una delega con istruzioni di voto.

L'Assemblea è presieduta dal Presidente del Consiglio di Amministrazione o, in caso di sua assenza od impedimento dal Vice Presidente se nominato. Se vi sono più Vice Presidenti ha precedenza il Vice Presidente più anziano di età. In caso di assenza o di impedimento dei suddetti soggetti l'Assemblea elegge il proprio Presidente tra gli amministratori o, in mancanza, al di fuori di essi.

Per la validità della costituzione e della deliberazione dell'Assemblea sia ordinaria che straordinaria si applicano le disposizioni di legge di volta in volta vigenti. L'elezione dei componenti del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale avverrà secondo le modalità previste rispettivamente dagli articoli 18 e 29 dello Statuto.

L'assemblea nomina un segretario anche non socio. Nei casi previsti dalla legge, e comunque quando lo

ritenga il Presidente dell'Assemblea, il verbale è redatto da Notaio. Le deliberazioni dell'Assemblea saranno constatate da processo verbale sottoscritto dal Presidente e dal Segretario. Il verbale così sottoscritto fa piena prova di fronte ai soci anche se non intervenuti o dissenzienti.

21.2.6 Disposizioni dello statuto che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente

Ai sensi dell'art. 25 dello Statuto, il Consiglio di Amministrazione, e i suoi eventuali organi delegati, hanno inoltre la facoltà di compiere, senza necessità di autorizzazione dell'Assemblea, tutti gli atti e le operazioni che possono contrastare il conseguimento degli obiettivi di un'offerta pubblica di acquisto o di scambio, dalla comunicazione con cui la decisione o il sorgere dell'obbligo di promuovere l'offerta sono stati resi pubblici sino alla chiusura o decadenza dell'offerta stessa.

Il Consiglio di Amministrazione, e i suoi eventuali organi delegati, hanno inoltre la facoltà di attuare decisioni, non ancora attuate in tutto o in parte e che non rientrano nel corso normale delle attività della Società, prese prima della comunicazione di cui sopra e la cui attuazione possa contrastare il conseguimento degli obiettivi dell'offerta pubblica di acquisto o di scambio.

L'acquisto ed il trasferimento delle azioni non sono soggetti a particolari restrizioni statutarie.

21.2.7 Disposizioni dello statuto relative alla variazione dell'assetto di controllo e delle partecipazioni rilevanti

Lo Statuto non contiene disposizioni che impongano l'effettuazione di una comunicazione al pubblico in caso di variazione delle partecipazioni rilevanti.

Si riportano di seguito le principali previsioni concernenti la disciplina delle variazioni delle partecipazioni rilevanti. Per ulteriori informazioni, si rinvia alla normativa applicabile (art. 120 del TUF e articoli 117 ss. del Regolamento Emittenti).

Le disposizioni normative e regolamentari vigenti prevedono, tra l'altro, che tutti coloro che partecipano al capitale rappresentato da azioni con diritto di voto di una società con azioni quotate comunichino alla società partecipata e alla Consob, con le modalità previste nel Regolamento Emittenti:

- a) il superamento della soglia del 2%;
- b) il raggiungimento o il superamento delle soglie del 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 35%, 40%, 45%, 50%, 66,6%, 75%, 90% e 95%;
- c) la riduzione della partecipazione al di sotto delle soglie indicate alle lettere a) e b) che precedono.

Ai fini degli obblighi di comunicazione di cui sopra sono considerate partecipazioni sia le azioni delle quali un soggetto è titolare, anche se il diritto di voto spetta o è attribuito a terzi ovvero è sospeso, sia quelle in relazione alle quali spetta o è attribuito ad un soggetto il diritto di voto ove ricorrano le circostanze di cui all'art. 118 del Regolamento Emittenti. Ai medesimi fini, sono anche computate sia le azioni di cui sono titolari interposte persone, fiduciari, società controllate sia quelle in relazione alle quali il diritto di voto spetta o è attribuito a tali soggetti. I fiduciari calcolano la partecipazione con riferimento al totale delle azioni oggetto di intestazione. Le azioni intestate o girate a fiduciari e quelle per le quali il diritto di voto è attribuito a un intermediario, nell'ambito dell'attività di gestione del risparmio, non sono computate dai soggetti controllanti il fiduciario o l'intermediario.

Inoltre, devono essere comunicati alla società partecipata e alla Consob il raggiungimento o il superamento delle soglie del 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 50% e 75% delle partecipazioni potenziali di cui un soggetto è titolare, nonché la riduzione entro le predette soglie. Per partecipazioni potenziali si intendono le azioni che costituiscono il sottostante di strumenti finanziari derivati (di cui all'art. 1, comma 3 del TUF), nonché di ogni altro strumento finanziario o contratto che, in virtù di accordi giuridicamente vincolanti, attribuiscono al titolare, su propria iniziativa esclusiva, il diritto incondizionato ovvero la discrezionalità di acquistare (tramite consegna fisica) le azioni sottostanti.

Infine, coloro che, direttamente o per il tramite di interposte persone, fiduciari o società controllate, detengono una "posizione lunga complessiva" sono tenuti a comunicare alla società partecipata e alla CONSOB il superamento o la riduzione al di sotto delle soglie del 10%, 20%, 30% e 50%, computando nel calcolo le "altre posizioni lunghe" soltanto se superiori alla soglia del 2%.

Per "posizione lunga complessiva" si intende la posizione aggregata detenuta in azioni, partecipazioni potenziali e altre posizioni lunghe; per "altre posizioni lunghe" si intendono le azioni che costituiscono il sottostante di strumenti finanziari derivati, nonché di ogni altro strumento finanziario o contratto diversi da quelli rilevanti per le partecipazioni potenziali, in grado di determinare l'assunzione di un interesse economico positivamente correlato all'andamento del sottostante, ivi incluso il caso della controparte del titolare di una posizione corta; per "posizione corta" si intende una posizione finanziaria in cui il contraente ha un interesse economico negativamente correlato all'andamento del sottostante.

Le comunicazioni devono essere effettuate, salvo in determinate circostanze, entro 5 giorni di mercato aperto dall'operazione idonea a determinare il sorgere dell'obbligo.

21.2.8 Speciali pattuizioni statutarie relative alla modifica del capitale sociale

L'atto costitutivo e lo Statuto non prevedono disposizioni più restrittive rispetto a quelle di legge in merito alla modifica del capitale sociale.

Capitolo XXII

Contratti rilevanti

Di seguito sono illustrati i contratti rilevanti conclusi dalle Società del Gruppo nei due anni precedenti la Data del Prospetto Informativo, al di fuori del normale svolgimento dell'attività, nonché taluni altri contratti che, seppur conclusi prima del biennio precedente la Data del Prospetto Informativo, continuano ad essere in vigore e sono rilevanti per le società del Gruppo.

Con riferimento ai contratti rilevanti stipulati tra le parti correlate, si rimanda a quanto descritto al Capitolo XIX del Prospetto Informativo.

22.1 Operazioni Straordinarie

Si rinvia a quanto descritto nella Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafo 5.1.5 del Prospetto Informativo.

22.2 Contratti rilevanti con banche e altre società committenti di carta per banconote

Nel periodo 2011-2013 le società del Gruppo hanno concluso alcuni contratti di significativa rilevanza aventi ad oggetto la fornitura di carta, destinata alla stampa di banconote e prodotta in base alle specifiche tecniche richieste dall'ente committente, alle banche e alle società estere di vari Paesi. Generalmente, come stabilito dalle condizioni delle varie gare per l'assegnazione della commessa, detti contratti prevedono che la Società depositi presso una banca una somma compresa tra il 5% e il 10% del prezzo complessivo della fornitura, a garanzia della corretta e puntuale esecuzione del contratto. Al 30 giugno 2014 i ricavi relativi alla produzione di carta per banconote rappresentano circa il 90% dei ricavi complessivi della Linea Sicurezza.

22.3 Contratti di finanziamento

Si descrivono di seguito i principali contratti di finanziamento del Gruppo Fedrigoni in essere alla Data del Prospetto Informativo.

Finanziamento Banca Nazionale del Lavoro S.p.A.

In data 28 novembre 2013 la Società ha concluso un contratto di finanziamento con la Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. ("BNL") di importo complessivo pari a Euro 20 milioni suddiviso in due *tranche*:

- *Tranche A* di Euro 10 milioni destinata a supportare gli investimenti materiali e immateriali effettuati a partire dal 1 gennaio 2013 dalla Società o dalle società del Gruppo (la "*Tranche A*"). La *Tranche A* può essere utilizzata dalla Società in una o più soluzioni a seguito della presentazione in occasione di ogni utilizzo di un prospetto riassuntivo degli investimenti effettuati dalla Società o dalle società del Gruppo. In particolare ciascun utilizzo non potrà essere inferiore ad Euro 2,5 milioni;
- *Tranche B* di Euro 10 milioni destinata al supporto del circolante aziendale (la "*Tranche B*" e insieme alla *Tranche A* le "*Tranches*"). La *Tranche B* può essere utilizzata dalla Società in forma *revolving* su base trimestrale senza specifiche formalità con possibilità, al termine del trimestre, di rinnovare i singoli utilizzi e di rimborsare integralmente gli utilizzi in essere almeno una volta ogni nove mesi.

La durata del finanziamento è di 18 mesi e pertanto ciascuna *Tranches* dovrà essere rimborsata entro il 27 maggio 2015.

Il contratto attribuisce alla Società la facoltà di chiedere a BNL, nel periodo intercorrente fra il settantesimo e il cinquantesimo giorno antecedente la scadenza finale del contratto, che tale scadenza venga posposta di ulteriori 18 mesi. BNL ha la facoltà di posporre la scadenza finale per un importo massimo pari al 75% degli utilizzi complessivi a valere sulla *Tranche A* e sulla *Tranche B* in essere.

Il contratto prevede che la Società debba rispettare per l'intera durata del finanziamento, specifici parametri finanziari, c.d. *covenants* (rapporto Posizione Finanziaria Netta/EBITDA e rapporto Posizione Finanziaria Netta/Patrimonio Netto), il cui rispetto viene verificato annualmente sulla base dei dati del bilancio consolidato del Gruppo. Al 31 dicembre 2013 tali parametri sono stati calcolati con riferimento ai bilanci consolidati della controllante San Colombano S.p.A. e risultano rispettati. In data 3 settembre 2014, BNL ha comunicato che in caso di quotazione delle azioni della Società sul MTA i suddetti *covenants* finanziari saranno calcolati con riferimento ai dati del bilancio consolidato redatto dall'Emittente.

La Società deve corrispondere a BNL sui singoli utilizzi del finanziamento, per entrambe le *Tranches*, con decorrenza dal giorno dei singoli utilizzi e fino alla scadenza dei rispettivi periodi, gli interessi, calcolati secondo i giorni effettivi con divisore 360 in via posticipata al tasso nominale annuo pari al tasso Euribor, a tre mesi, a seconda della durata del periodo di utilizzo prescelto. Tale tasso sarà aumentato dello *spread* di 2,5 punti annui. Nel caso di ritardo nel pagamento delle somme dovute per capitale, interessi, spese e accessori, la Società dovrà corrispondere a BNL, dal giorno successivo a quello in cui tali somme avrebbero dovuto essere pagate e fino alla data dell'effettivo pagamento, gli interessi di mora in misura pari al tasso contrattuale maggiorato di 3 punti percentuali.

Il contratto di finanziamento prevede inoltre clausole che subordinano al preventivo consenso di BNL, tra le altre cose: (i) la possibilità per i soci in essere alla data di conclusione del contratto di ridurre la propria partecipazione nel capitale sociale dell'Emittente a meno del 51% (fatto salvo che venga avviato un processo di IPO); (ii) la cessazione o il cambiamento sostanziale dell'attività della Società rispetto a quella esercitata alla data di conclusione del contratto; (iii) la messa in liquidazione volontaria della Società; (iv) la concessione di finanziamenti o di garanzie a favore di terzi da parte della Società; e (v) la concessione di fidejussioni, pegni, ipoteche o garanzie reali di qualsiasi altra natura sui propri beni, materiali o immateriali, o sui propri crediti, presenti e futuri, a favore di altri creditori (fatta eccezione per i vincoli reali concessi a fronte di finanziamenti assistiti da agevolazioni) (cd. *negative pledge*). Infine, BNL può risolvere il contratto al verificarsi di eventi in grado di modificare l'assetto giuridico ed amministrativo della Società o comunque tali da incidere sulla sua situazione patrimoniale, economica e finanziaria che a giudizio di BNL possano arrecare pregiudizio alla sicurezza del credito.

In caso di mancato rispetto dei predetti *covenants*, qualora si verificassero eventi tali da modificare l'assetto giuridico ed amministrativo della Società o tali da incidere sulla sua situazione patrimoniale, economica e finanziaria che, a giudizio della Società, possano arrecare pregiudizio alla sicurezza del credito, BNL è legittimata ad avvalersi della clausola risolutiva del contratto. Si precisa che quest'ultimi eventi non sono meglio specificati nel contratto di finanziamento; in ogni caso, in data 10 settembre 2014 BNL ha rilasciato il proprio consenso alla quotazione delle azioni della Società presso il MTA e all'aumento di capitale a servizio dell'Offerta Globale deliberato dall'Assemblea straordinaria della Società in data 18 luglio 2014.

Qualora BNL si avvallesse della facoltà di risolvere il contratto, essa può dichiarare la Società decaduta dal beneficio del termine, nel qual caso la Società deve immediatamente rimborsare ogni somma dovuta a BNL in linea capitale e per gli interessi maturati. Inoltre, qualora la Società venisse assoggettata a fallimento, concordato preventivo, liquidazione coatta amministrativa o amministrazione straordinaria il contratto di finanziamento si risolve *ope legis*.

La Società si è altresì impegnata a rimborsare anticipatamente il finanziamento qualora si verifichi un caso di inadempimento agli obblighi derivanti da debiti finanziari di qualunque genere della Società nei confronti di terzi.

Finanziamento GE Capital Interbanca S.p.A.

In data 30 agosto 2013 la Società ha concluso un contratto di finanziamento con GE Capital Interbanca S.p.A. ("GE Capital") di importo complessivo pari ad Euro 10 milioni da utilizzarsi in un'unica soluzione il giorno stesso della sottoscrizione del contratto.

Il finanziamento dovrà essere rimborsato in un'unica soluzione il 27 febbraio 2015.

La Società deve corrispondere a GE Capital per ciascun trimestre o frazione di trimestre un interesse nominale annuo a un tasso pari alla somma di Euribor a 3 mesi più *spread* (maggiorazione di 3,15 punti). Gli interessi, gli accessori e le spese devono essere pagati in rate trimestrali posticipate. Nel caso di ritardo nel pagamento delle somme dovute per capitale, interessi, spese e accessori, la Società dovrà corrispondere a GE Capital gli interessi di mora in misura pari all'Euribor a 6 mesi maggiorato di 4 punti percentuali.

Il contratto prevede che la Società debba rispettare per l'intera durata del finanziamento specifici parametri finanziari c.d. *covenants* (rapporto indebitamento finanziario netto/EBITDA; rapporto indebitamento finanziario netto/patrimonio netto), che vengono verificati da GE Capital semestralmente, sulla base del bilancio consolidato ovvero della situazione semestrale consolidata al 30 giugno.

Il contratto di finanziamento prevede inoltre clausole che subordinano al preventivo consenso di GE Capital, tra le altre cose: (i) l'assunzione di delibere di fusione, scissione, concentrazione, scioglimento, liquidazione, modifiche della forma societaria, riduzione del capitale sociale, richiesta di concordato preventivo e di amministrazione straordinaria, cessione di rami d'azienda o qualsiasi altra operazione straordinaria; (ii) la cessazione o variazione dell'attività della Società; (iii) la concessione di garanzie a favore di terzi da parte della Società; e (iv) la costituzione di vincoli reali sui propri beni o di proprie controllate, beni immateriali o materiali, mobili o immobili e sui propri diritti o crediti a fronte di obbligazioni proprie o di terzi, né la creazione di alcun vincolo non consentito ai sensi del contratto di finanziamento (cd. *negative pledge*).

Il contratto prevede, inoltre, l'impegno della Società a non emettere categorie di azioni diverse dalle azioni ordinarie o strumenti partecipativi, nonché il divieto di costituire patrimoni destinati ad uno specifico affare ai sensi dell'art. 2447-bis del c.c.

In caso di mancato rispetto dei predetti *covenants*, delle altre clausole sopra richiamate ovvero nel caso di mancata esecuzione da parte della Società di obbligazioni di natura creditizia/finanziaria assunte con istituti di credito e/o altri enti finanziatori (purchè non vi sia posto rimedio entro 30 giorni lavorativi dal ricevimento di una diffida scritta) GE Capital è legittimata a risolvere il contratto e conseguentemente la Società dovrà provvedere al pagamento dell'intero debito per capitale, interessi, oltre ad accessori e spese, così come risultante alla data di risoluzione. La Società dovrà, inoltre, versare una penale, a titolo di risarcimento danni, nella misura del 1,50% calcolato sull'importo residuo dovuto al momento della risoluzione. Infine, la Società deve rimborsare integralmente il finanziamento nel caso in cui la partecipazione al capitale sociale della Società detenuta, direttamente o indirettamente, dalla famiglia Fedrigoni si riduca al di sotto del 51%.

In data 4 agosto 2014 GE Capital ha rilasciato il proprio consenso all'aumento di capitale a servizio dell'Offerta Globale deliberato dall'Assemblea straordinaria della Società in data 18 luglio 2014.

Finanziamento Barclays Bank Plc.

In data 13 giugno 2014 la Società ha concluso un contratto di finanziamento con Barclays Bank Plc., come modificato in data 12 settembre 2014, ("Barclays") di importo complessivo pari ad Euro 15 milioni da utilizzarsi per il rifinanziamento dell'indebitamento esistente nonché per esigenze operative.

Il finanziamento dovrà essere rimborsato entro il 12 dicembre 2015.

La Società ha la facoltà di utilizzare ripetutamente la linea di credito e ciascun utilizzo avrà la durata massima di 90 giorni (l'"Utilizzo"). Alla scadenza di ciascun Utilizzo, sempre nei limiti della linea di credito

complessivamente concessa, la Società potrà quindi decidere di (i) rimborsare il relativo importo; (ii) richiedere una nuova erogazione; (iii) richiedere il rinnovo, integrale o parziale, dell'Utilizzo.

La Società dovrà quindi rimborsare ciascun Utilizzo al termine del relativo periodo di Interessi (come definito all'interno del contratto), fermo restando che tutti gli Utilizzi in essere alla scadenza del finanziamento dovranno essere rimborsati in tale data (i.e. il 12 dicembre 2015).

Il contratto prevede clausole che subordinano al preventivo consenso di Barclays, tra le altre cose, (i) l'effettuazione di operazioni sul capitale sociale, ovvero fusioni, scissioni o altre operazioni di natura straordinaria similare; (ii) l'effettuazione di cessioni, sotto qualsiasi forma, di beni, ossia cespiti, partecipazioni, aziende o rami d'azienda, marchi o qualsiasi altra immobilizzazione; (iii) ad apportare modifiche allo statuto che diano luogo al diritto di recesso ai sensi dell'art. 2437 del cod. civ. Inoltre, la Società si è impegnata a costituire in favore di Barclays garanzie di grado e valore equivalenti a quelle che la stessa eventualmente accordasse ad altri creditori e a far sì che ogni altra garanzia reale e/o personale rilasciata da terzi a garanzia di eventuali operazioni bancarie e/o finanziarie realizzate dalla Società in futuro sia preventivamente estesa al contratto di finanziamento a favore di Barclays (cd. *negative pledge*).

Nel caso in cui i suddetti impegni non siano rispettati dalla Società, Barclays avrà la facoltà di risolvere il contratto ai sensi dell'art. 1456 del cod. civ. con la conseguenza che la Società dovrà rimborsare a Barclays (i) il residuo importo in linea capitale del finanziamento con gli interessi maturati, (ii) ogni altra somma dovuta ai sensi del contratto di finanziamento; e (iii) gli ulteriori interessi di mora, nella misura stabilita dal contratto, dalla data di risoluzione e/o di recesso.

Il contratto prevede inoltre il rimborso anticipato obbligatorio nel caso in cui la Famiglia Fedrigoni cessi di controllare la Società (salvo il preventivo consenso di Barclays). In tal caso il finanziamento sarà automaticamente ed integralmente cancellato e la Società dovrà rimborsare integralmente, entro un termine non superiore a 15 giorni, il finanziamento (capitale residuo, interessi ed altri oneri maturati sull'ammontare rimborsato). In data 4 agosto 2014 Barclays ha, inoltre, prestato il proprio consenso a che la Famiglia Fedrigoni cessi di controllare la Società ad esito della quotazione sul MTA.

Infine, il contratto di finanziamento riconosce a Barclays la facoltà di recedere dal contratto nel caso in cui, tra l'altro, una qualsiasi società del Gruppo (i) sia divenuta insolvente o abbia diminuito, per fatto proprio, le garanzie che aveva promesso o sia ritenuto in stato di crisi agli effetti della legge fallimentare (Regio Decreto 16 marzo 1942, n. 267); (ii) non sia più in grado di soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni di pagamento; (iii) cessi di pagare in tutto o in parte sostanziale i propri debiti e comunichi la propria intenzione in tal senso; (iv) a causa di difficoltà economiche o finanziarie, avvii negoziazioni o concluda accordi con i propri creditori al fine di ottenere che il proprio indebitamento sia riscadenzato. Inoltre, Barclays ha la facoltà di recedere dal contratto nel caso di convocazione degli organi sociali competenti per deliberare la liquidazione o comunque, il verificarsi di una causa di scioglimento della Società e/o di qualsiasi società appartenente al Gruppo e/o di alcun garante delle obbligazioni della Società derivanti dal contratto di finanziamento. Nessuno dei suddetti eventi si è verificato alla Data del Prospetto Informativo.

Ai sensi del contratto di finanziamento con Barclays, come modificato in data 12 settembre 2014, per "Gruppo" si intende: (i) sino alla data di realizzazione dell'operazione di quotazione della Società presso il Mercato Telematico Azionario gestito da Borsa Italiana, qualsiasi società appartenente al medesimo gruppo societario cui appartiene la Società e (ii) successivamente alla data di realizzazione dell'operazione di quotazione di cui sopra, qualsiasi società integralmente consolidata, come di volta in volta risultante dal bilancio consolidato redatto dall'Emittente.

In data 18 luglio 2014 Barclays ha prestato il proprio consenso all'aumento di capitale a servizio dell'Offerta Globale deliberato dall'Assemblea straordinaria della Società in data 18 luglio 2014. Successivamente, in data

4 agosto 2014 Barclays ha preso atto e confermato che non sussistono obiezioni da parte della banca in relazione all'operazione di quotazione e pertanto manterrà la linea di credito.

22.4 Contratti di *leasing*

Contratto di leasing immobiliare per la costruzione del nuovo stabilimento della Manter (ora Arconvert S.A.)

Al fine di finanziare la costruzione del nuovo stabilimento, Manter (ora Arconvert S.A.) ha concluso in data 28 settembre 2004, con contratto prorogato il 6 giugno 2005 e il 25 settembre 2006, un contratto di *leasing* con Santander Leasing S.A.E.F.C. e con Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A. per un importo di circa 20,7 milioni di Euro, con un periodo di rimborso di 10 anni a decorrere dal 28 settembre 2006, ad un tasso, dopo il dodicesimo mese pari all'Euribor 12 mesi maggiorato di uno "*spread*" di 60 *basis points* (Euribor più 0,60%).

Leasing per Nuova sede di Monaco di Baviera della Fedrigoni Deutschland GmbH

Al fine di finanziare la costruzione della nuova sede (uffici e magazzino) della Fedrigoni Deutschland GmbH la stessa ha concluso nell'ottobre 2009 un contratto di *leasing* con VR Leasing, per un importo di circa 5,3 milioni di Euro, della durata di 20 anni con un periodo di rimborso a decorrere dal dicembre 2010 (data di ultimazione del fabbricato), ad un tasso pari all'Euribor 3 mesi maggiorato di uno "*spread*" di 94 *basis points*.

Leasing per l'acquisto della nuova macchina da stampa dello stabilimento di Ospiate

Al fine di finanziare l'acquisto della nuova macchina da stampa Rotomec, per la produzione degli elementi di sicurezza presso lo stabilimento di Ospiate di Bollate, la Fabriano Securities S.r.l. (ora incorporata nell'Emittente) ha concluso nel maggio 2009 un contratto di *leasing* con Monte dei Paschi Leasing per un importo di circa 4,4 milioni di Euro della durata di 8 anni con un periodo di rimborso a decorrere dal giugno 2010, ad un tasso pari all'Euribor 3 mesi maggiorato di uno "*spread*" di 145 *basis points*.

Per ulteriori informazioni sui contratti di *leasing* si rinvia al Capitolo X, Paragrafo 10.1 del Prospetto Informativo.

Capitolo XXIII

Informazioni provenienti da terzi, pareri di esperti e dichiarazioni di interessi

23.1 Relazioni e pareri di esperti

Le relazioni della società di revisione PwC con riferimento ai bilanci di esercizio e consolidati relativi agli esercizi 2013, 2012, 2011 sono state predisposte da PricewaterhouseCoopers S.p.A., con sede legale ed amministrativa in Milano, Via Monte Rosa n. 91.

Le relazioni della società di revisione Deloitte relativa al semestre chiuso al 30 giugno 2014 è stata predisposta da Deloitte & Touche S.p.A., con sede legale in Milano, Via Tortona n. 25.

Fatto salvo quanto sopra indicato non vi sono nel Prospetto Informativo pareri o relazioni attribuiti ad esperti.

23.2 Informazioni provenienti da terzi

Le informazioni di cui al Capitolo VI, Paragrafo 6.2 del Prospetto Informativo, provengono da fonti terzi.

Di seguito si indicano i nomi, la qualifica e gli indirizzi delle società che hanno predisposto i dati relativi alle fonti di mercato richiamate nel suddetto paragrafo del Prospetto Informativo:

- CEPI (*Confederazione Europea dell'Industria Cartaria*) con sede in 250 Avenue Louise, B-1050 Brussel Belgium;
- Emge & Co. (società specializzata in ricerche di mercato nel settore cartario), con sede legale in Gerrans, Truro, Cornwall TR2 5DY, United Kingdom;
- Pira International Ltd., (società specializzata in ricerche di mercato), con sede legale in Cleeve Road, Leatherhead Surrey KT22 7RU, United Kingdom Cleeve Road, Leatherhead Surrey KT22 7RU, United Kingdom;
- Freedonia (società specializzata in ricerche di mercato), con sede legale in Cleveland, Ohio, USA;
- Finat (*Federation Internationale des fabricants et transformateur d'Adhesifs e Thermocollants sur papier at autres supports*), con sede in Laan Copes van Cattenburch, 2585 The Hague, Netherlands;
- Alexander Watson Associates (società specializzata in ricerche di mercato), con sede legale in 1 Bryngwilym Ystrad, Pentre CF41 7RU, United Kingdom;
- Banca Centrale Europea, con sede in Eurotower Kaiserstraße 29, DE-60311 Frankfurt am Main Deutschland.

Banca Centrale Europea è consultabile al seguente link
www.ecb.europa.eu/stats/euro/circulation/html/index.en.html.

CEPI (*Confederation of European Paper Industries*) e Finat (*Federation Internationale des fabricants et transformateur d'Adhesifs e Thermocollants sur papier at autres supports*) sono consultabili esclusivamente dagli operatori del settore iscritti alle rispettive associazioni.

Emge & Co., Pira International Ltd., Freedonia "World Labels Industry Study 2011", Alexander Watson Associates "Global labeling & product Decoration market update 2014" sono consultabili da parte del pubblico esclusivamente a pagamento.

La Società conferma che tali informazioni sono state riprodotte fedelmente e per quanto a conoscenza della stessa, anche sulla base di informazioni pubblicate dai terzi in questione, non sono stati omessi fatti che potrebbero rendere le informazioni riprodotte inesatte o ingannevoli.

Capitolo XXIV

Documenti accessibili al pubblico

Per la durata di validità del Prospetto Informativo, i seguenti documenti sono a disposizione del pubblico per la consultazione presso la sede legale di Fedrigoni (Verona, Viale Piave n. 3) in orario di ufficio e durante i giorni lavorativi nonché sul sito internet dell'Emittente (www.fedrigoni.com):

- l'atto costitutivo e lo Statuto dell'Emittente;
- i bilanci di esercizio e consolidati dell'Emittente chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 predisposti in conformità ai Principi Contabili Italiani, corredati dagli allegati di legge e dalle relazioni emesse dal Collegio Sindacale e da PwC;
- la Procedura sulle Operazioni con Parti Correlate;
- il Prospetto Informativo.

Capitolo XXV

Informazioni sulle partecipazioni

L'Emittente detiene una quota del capitale tale da avere un'incidenza notevole sulla valutazione delle attività e passività, della situazione finanziaria o dei profitti e delle perdite dell'Emittente nelle seguenti società: Arconvert S.p.A., Arconvert S.A., Arconvert Brasil Ltda, Fedrigoni Deutschland GmbH, Fedrigoni Austria GmbH, Fedrigoni France Sarl, Fedrigoni Espana S.L., Fedrigoni UK Ltd., Fedrigoni Asia Ltd. e Fedrigoni Benelux B.V.. Per maggiori informazioni relative a tali società *cfr.* Sezione Prima, Capitolo VII, Paragrafo 7.2 del Prospetto Informativo.

Sezione Seconda

Capitolo I

Persone responsabili

1.1 Responsabili delle informazioni fornite nel Prospetto Informativo

Si veda la Sezione Prima, Capitolo I, Paragrafo 1.1 del Prospetto Informativo.

1.2 Dichiarazione di responsabilità

Si veda la Sezione Prima, Capitolo I, Paragrafo 1.2 del Prospetto Informativo.

Capitolo II

Fattori di rischio

Si veda la Sezione Prima, Capitolo IV, "Fattori di Rischio", del Prospetto Informativo.

Capitolo III

Informazioni essenziali

3.1 Dichiarazione relativa al capitale circolante

L'Emittente ritiene che il capitale circolante operativo di cui dispone il Gruppo, inteso quale cassa ed altre risorse liquide disponibili necessarie a far fronte ai pagamenti laddove dovuti, sia sufficiente per i propri fabbisogni finanziari correnti, intendendosi per tali quelli relativi ai dodici mesi successivi alla Data del Prospetto Informativo.

Per ulteriori informazioni sulle risorse finanziarie della Società si rinvia alla Sezione Prima, Capitoli IX e X del Prospetto Informativo.

3.2 Fondi propri e indebitamento

3.2.1 Fondi propri

Il patrimonio netto del Gruppo al 31 luglio 2014 (*) è pari ad Euro 323.418 migliaia ed è composto come segue:

<i>(Migliaia di Euro)</i>	31 luglio 2014*
Capitale sociale	40.000
Riserva sovrapprezzo azioni	51.829
Altre riserve e risultati portati a nuovo	231.589
Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo	323.418

* Il valore del patrimonio netto indicato si riferisce alla data del 30 giugno 2014. Si evidenzia che successivamente alla chiusura del semestre al 30 giugno 2014 non sono intervenuti eventi significativi nell'attività operativa o operazioni straordinarie che possono aver modificato in modo significativo il patrimonio netto del Gruppo.

3.2.2 Indebitamento finanziario netto

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo al 31 luglio 2014 è composto come segue:

<i>(Migliaia di Euro)</i>	31 luglio 2014
A Cassa	171
B Altre disponibilità a breve	17.291
C Titoli detenuti per la negoziazione	-
D Liquidità (A+B+C)	17.462
E Crediti finanziari correnti	3.597
F Debiti finanziari correnti	(47.200)
G Parte corrente dei debiti finanziari a medio/ lungo termine	(41.618)
H Altri debiti finanziari correnti	(48)
I Indebitamento finanziario corrente (F+G+H)	(88.866)
J Indebitamento finanziario corrente netto (D+E+I)	(67.807)
K Debiti finanziari e medio/lungo termine	(30.820)
L Obbligazioni emesse	-
M Altri debiti finanziari non correnti	-
N Indebitamento finanziario non corrente (K+L+M)	(30.820)
O Indebitamento finanziario netto (J+N)	(98.627)

Si riporta nelle seguenti tabelle il dettaglio della quota di indebitamento finanziario garantita al 31 luglio 2014.

Indebitamento finanziario corrente

Garantito	2.501*
Non garantito	86.365
Totale	88.866

* Tale importo si riferisce a contratti di *leasing* finanziario.

Indebitamento finanziario non corrente

Garantito	9.568*
Non garantito	21.252
Totale	30.820

* Tale importo si riferisce a contratti di *leasing* finanziario.

3.3 Interessi di persone fisiche e giuridiche partecipanti all'Offerta

Come riportato nella Sezione Prima, Capitolo XIV, Paragrafo 14.2 del Prospetto Informativo il sig. Alessandro Fedrigoni, il quale attualmente ricopre la carica di Presidente del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, è indirettamente titolare del 50% dei diritti di voto di San Colombano S.p.A. (già Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A.), società che, alla Data del Prospetto Informativo, detiene il 99,99% del capitale sociale dell'Emittente.

Alla luce dei ruoli ricoperti, BNP si potrebbe trovare in una posizione di conflitto di interessi nei confronti dell'Emittente in quanto:

- alla Data del Prospetto Informativo, la sua controllata BNL S.p.A. ha in essere: (i) un contratto di finanziamento di importo complessivo di Euro 20 milioni con la Società e (ii) affidamenti complessivi nei confronti della Società per circa Euro 16 milioni, con utilizzi da parte di quest'ultima per circa Euro 1,6 milioni;
- garantirà, insieme ad altri intermediari, il collocamento delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione e percepirà commissioni in relazione ai ruoli assunti nell'ambito dell'Offerta Globale;
- nel normale esercizio della propria attività, anche per il tramite della proprie controllate, ha prestato o potrebbe prestare in futuro servizi di *lending*, *advisory* e/o di *investment banking* in via continuativa a favore dell'Emittente e/o del suo gruppo di appartenenza e/o dell'Azionista Venditore e/o del suo gruppo di appartenenza.

UniCredit Corporate & Investment Banking – società appartenente al gruppo bancario UniCredit – ricopre il ruolo di *Joint Global Coordinator* e di *Joint Bookrunner* nell'ambito del Collocamento Istituzionale e si trova in una situazione di potenziale conflitto di interessi in quanto:

- alla Data del Prospetto Informativo, UniCredit S.p.A., ha in essere affidamenti complessivi nei confronti della Società per Euro 46,6 milioni, con utilizzi da parte di quest'ultima per circa Euro 11 milioni;
- garantirà, insieme ad altri intermediari, il collocamento delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione e percepirà, in relazione ai ruoli assunti nell'ambito di tale Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, commissioni in relazione ai ruoli assunti nell'ambito dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione.

Infine il gruppo UniCredit ha prestato o potrebbe prestare in futuro servizi di consulenza alle imprese e/o servizi di lending a favore dell'Emittente e del suo gruppo di appartenenza e/o dell'Azionista Venditore e del suo gruppo di appartenenza.

3.4 Motivazioni dell'Offerta e impiego dei proventi

L'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione risponde alla volontà dell'Emittente di acquisire lo *status* di società quotata così da poter raggiungere una maggior visibilità sul mercato di riferimento e accrescere la capacità di accesso ai capitali.

L'Emittente ha intenzione di utilizzare i proventi derivanti dall'Offerta per sostenere con maggiori risorse finanziarie le azioni necessarie a sostenere le strategie aziendali anche attraverso una crescita per linee esterne.

Capitolo IV

Informazioni riguardanti gli strumenti finanziari

4.1 Descrizione delle Azioni

Le Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione sono rappresentate da massime n. 32.730.000 azioni ordinarie della Società, del valore nominale di Euro 0,50 ciascuna.

Nell'ambito dell'Offerta Globale, sono oggetto dell'Offerta Pubblica un minimo di n. 3.273.000 Azioni, pari a circa il 10% delle Azioni offerte nell'ambito dell'Offerta Globale.

Ad esito dell'Offerta Globale, la percentuale del capitale sociale rappresentata dalle Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione sarà pari al 35,01%.

È inoltre prevista la concessione da parte di San Colombano ai coordinatori dell'Offerta Globale, dell'Opzione *Greenshoe*, da allocare presso i destinatari del Collocamento Istituzionale, in caso di *Over Allotment* (si veda capitolo V, paragrafo 5.2.5 della Prospetto Informativo).

Ad esito dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, in caso di integrale esercizio dell'Opzione *Greenshoe*, la percentuale del capitale sociale rappresentata dalle Azioni dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione e dell'Opzione *Greenshoe* sarà pari al 40,26%.

Le Azioni hanno il codice ISIN IT0004711153.

4.2 Legislazione in base alla quale le Azioni sono state emesse

Le Azioni saranno emesse in base alla legge italiana.

4.3 Caratteristiche delle Azioni

Le azioni ordinarie emesse dalla Società sono nominative, del valore nominale di Euro 0,50 ciascuna e dematerializzate.

Le Azioni saranno immesse nel sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli S.p.A. per gli strumenti finanziari in regime di dematerializzazione.

Monte Titoli S.p.A. ha sede in Milano, piazza degli Affari 6.

4.4 Valuta delle Azioni

Le Azioni saranno denominate in Euro.

4.5 Descrizione dei diritti connessi alle Azioni

Tutte le azioni ordinarie della Società, incluse le Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, hanno le stesse caratteristiche e attribuiscono i medesimi diritti. Le Azioni avranno godimento regolare.

Ciascuna azione ordinaria della Società attribuisce il diritto ad un voto nelle assemblee ordinarie e straordinarie della Società, nonché gli altri diritti amministrativi previsti dalle applicabili disposizioni di legge e dello Statuto.

Alla Data del Prospetto Informativo il capitale sociale dell'Emittente è rappresentato da 80.000.440 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,50 ciascuna.

Alla Data del Prospetto Informativo non esistono altre categorie di azioni.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo XXI del Prospetto Informativo.

4.6 Delibere, autorizzazioni e approvazioni in virtù delle quali le Azioni sono state o saranno emesse

Le azioni di nuova emissione oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione rinvergono dall'aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma quinto, c.c. deliberato dall'Assemblea straordinaria dell'Emittente, con atto a rogito Notaio Vincenzo Quaratino del 18 luglio 2014. La relativa delibera è stata iscritta nel Registro delle imprese di Verona in data 21 luglio 2014.

4.7 Data di emissione e di messa a disposizione delle Azioni

Contestualmente al pagamento del prezzo, la 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 S.p.A..

4.8 Limitazioni alla libera circolazione delle Azioni

Non esiste alcuna limitazione alla libera trasferibilità delle Azioni ai sensi di legge o di Statuto. L'Azionista Venditore assumerà nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione anche in nome e per conto dei membri del Consorzio di Collocamento Istituzionale alcuni impegni di *lock up*. I medesimi impegni saranno assunti nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione anche in nome e per conto dei membri del Consorzio di Collocamento Istituzionale dalla Società per un periodo di 365 giorni dalla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni della Società sul MTA.

4.9 Indicazione dell'esistenza di eventuali norme in materia di obbligo di offerta al pubblico di acquisto e/o di offerta di acquisto e di vendita residuali in relazione alle Azioni

A far data dal momento in cui le Azioni saranno ammesse alla negoziazione sul MTA – Segmento STAR l'Emittente sarà assoggettato alle norme in materia di offerte pubbliche di acquisto e di vendita residuali previste dal TUF e dai relativi regolamenti attuativi, incluse le disposizioni in tema di offerta pubblica d'acquisto obbligatoria (artt. 105 e seguenti del TUF) e di offerta pubblica di acquisto residuale (art. 108 del TUF).

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

Le Azioni non sono mai state oggetto di alcuna offerta pubblica di acquisto o di scambio, né la Società ha mai assunto la qualifica di offerente nell'ambito di tali operazioni.

4.11 Regime fiscale

4.11.1 Definizioni

Ai fini del presente Paragrafo 4.11 del Prospetto Informativo, i termini definiti hanno il significato di seguito riportato.

“**Tuir**”: D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917.

“**Partecipazioni Qualificate**”: le partecipazioni sociali in società quotate in mercati regolamentati costituite dal possesso di azioni (diverse dalle azioni di risparmio), diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite le predette azioni, 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%.

"Partecipazioni Non Qualificate": le partecipazioni sociali in società quotate in mercati regolamentati diverse dalle Partecipazioni Qualificate come sopra definite.

"Cessione di Partecipazioni Qualificate": cessione di azioni (diverse dalle azioni di risparmio), diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite azioni, che eccedano, nell'arco di un periodo di dodici mesi, i limiti per la qualifica di Partecipazioni Qualificate. Il termine di dodici mesi decorre dal momento in cui i titoli e i diritti posseduti costituiscono Partecipazioni Qualificate. Per i diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite azioni si tiene conto delle percentuali di diritti di voto o di partecipazione al capitale potenzialmente ricollegabili alle azioni stesse.

4.11.2 Regime fiscale relativo alle Azioni

Le informazioni riportate qui di seguito sintetizzano alcuni aspetti del regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione delle azioni della Società ai sensi della vigente legislazione tributaria italiana e con riguardo a specifiche categorie di investitori.

Quanto segue, pertanto, non costituisce né intende costituire una completa ed esaustiva analisi delle conseguenze fiscali connesse all'acquisto, alla detenzione e alla cessione di azioni per tutte le possibili categorie di investitori, rappresentando una mera introduzione alla materia.

Il regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione di azioni, qui di seguito riportato, è basato sulla legislazione italiana vigente oltre che sulla prassi ministeriale esistente alla data del presente Prospetto Informativo, fermo restando che le stesse rimangono soggette al rischio di possibili cambiamenti, anche con effetti retroattivi. Nel caso in cui si verifichi una tale eventualità, la Società non provvederà all'aggiornamento della presente sezione del Prospetto Informativo per riflettere le modifiche intervenute, nemmeno nell'ipotesi in cui le informazioni in essa contenute non risultassero più valide.

Si segnala che il D.L. 24 aprile 2014, n. 66 (pubblicato in Gazzetta Ufficiale, Serie Generale, n. 95 del 24 aprile 2014 ed in vigore dalla stessa data), recante *"Misure urgenti per la competitività e la giustizia sociale"*, convertito con modificazioni dalla Legge 23 giugno 2014, n. 89 (pubblicata in Gazzetta Ufficiale, Serie Generale, n. 143 del 23 giugno 2014 e in vigore dal 24 giugno 2014) (di seguito, il **"D.L. 66/2014"**), ha previsto in linea generale (e salvo alcune eccezioni) un innalzamento dal 20% al 26% dell'aliquota di ritenuta/imposta sostitutiva sulle rendite finanziarie, con effetto a decorrere dal 1° luglio 2014, nonché la relativa disciplina transitoria e di coordinamento.

La disciplina recata dal D.L. 66/2014 impatta sul regime fiscale delle Azioni descritto qui di seguito. In base al suddetto decreto, l'aliquota del 26% si applica, tra l'altro, ai dividendi percepiti e alle plusvalenze realizzate a decorrere dal 1° luglio 2014, nonché al risultato delle gestioni patrimoniali in regime di risparmio gestito maturato a decorrere dal 1° luglio 2014. Sulla scorta del D.L. 66/2014, la nuova aliquota del 26% non è applicabile ai dividendi percepiti e alle plusvalenze realizzate relativamente a Partecipazioni Qualificate; tuttavia, non si possono escludere future modifiche riguardanti il regime fiscale dei redditi derivanti dalle Partecipazioni Qualificate.

Inoltre il D.L. 66/2014 ha previsto un innalzamento dall'11% all'11,5% dell'aliquota dell'imposta sostitutiva prevista dall'art. 17, comma 1, D. Lgs. 5 dicembre 2005, n. 252 (il **"D. Lgs. 252/2005"**), applicata sul risultato netto maturato, per l'anno 2014, dai fondi pensione italiani.

Il comma *6-bis* dell'articolo 4 del D.L. 66/2014 riconosce, a favore degli enti di previdenza obbligatoria (casse professionali) costituiti nelle forme di associazione o fondazione, di cui al D. Lgs. 30 giugno 1994, n. 509 e al D. Lgs. 10 febbraio 1996, n. 103, un credito d'imposta pari alla differenza tra l'ammontare delle ritenute e imposte sostitutive applicate nella misura del 26% sui redditi di natura finanziaria relativi al periodo che va dal 1° luglio al 31 dicembre 2014 e l'ammontare delle medesime ritenute calcolate nella misura del 20%. L'ammontare delle ritenute e delle imposte sostitutive applicate nella misura del 26% deve risultare da una certificazione redatta a cura degli intermediari o deve essere dichiarato dagli enti medesimi.

Alla luce di quanto sopra, gli investitori sono tenuti a consultare in ogni caso i propri consulenti in merito al regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione di azioni e a verificare la natura e l'origine delle somme percepite come distribuzioni sulle azioni della Società (utili di esercizio, riserve di utili o riserve di capitale).

Inoltre, con particolare riferimento ai soggetti non residenti in Italia, gli stessi sono invitati a consultare i propri consulenti fiscali al fine di valutare altresì il regime fiscale applicabile nel proprio Stato di residenza.

A) Regime fiscale dei dividendi

I dividendi attribuiti sulle azioni della Società saranno soggetti al trattamento fiscale ordinariamente applicabile ai dividendi corrisposti da società per azioni fiscalmente residenti in Italia.

Il regime fiscale applicabile alla distribuzione di dividendi dipende dalla natura del soggetto percettore degli stessi, come di seguito descritto.

(i) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività di impresa

I dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni possedute al di fuori dell'esercizio d'impresa e del regime del risparmio gestito e costituenti Partecipazioni Non Qualificate, immesse nel sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli (quali le azioni della Società oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione), sono soggetti a un'imposta sostitutiva con aliquota del 26% (20% per i dividendi percepiti fino al 30 giugno 2014), con obbligo di rivalsa, ai sensi dell'art. 27-ter, D.P.R. 29 settembre 1973, n. 600 (nel seguito "D.P.R. 600/1973") e dell'art. 3, D.L. 66/2014. In tal caso, non sussiste l'obbligo da parte dei soci di indicare i dividendi incassati nella dichiarazione dei redditi.

Tale 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 società di intermediazione mobiliare 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'art. 80 TUF), dai soggetti (depositari) non residenti che aderiscono al Sistema Monte Titoli o a sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al Sistema Monte Titoli.

A seguito dell'entrata in vigore del D. Lgs. 24 giugno 1998, n. 213, relativo alla c.d. "dematerializzazione" dei titoli, la suddetta modalità di tassazione costituisce il regime ordinariamente applicabile alle azioni negoziate in mercati regolamentati italiani, quali le azioni della Società oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione.

I dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni, possedute al di fuori dell'esercizio d'impresa e costituenti Partecipazioni Qualificate, non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla

fonte o imposta sostitutiva a condizione che gli aventi diritto, all'atto della percezione, dichiarino che gli utili riscossi sono relativi a Partecipazioni Qualificate. Tali dividendi concorrono parzialmente alla formazione del reddito imponibile complessivo del socio, assoggettato all'Imposta sul Reddito delle Persone Fisiche ("IRPEF"), prelevata con un sistema a scaglioni con aliquote progressive tra il 23% e il 43% (maggiorate delle addizionali comunali e regionali ed eventuali "contributi di solidarietà").

Il Decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze del 2 aprile 2008 – in attuazione dell'art. 1, comma 38, Legge 24 dicembre 2007, n. 244 ("Legge Finanziaria 2008") – ha rideterminato la percentuale di concorso dei dividendi oggetto di analisi alla formazione del reddito imponibile complessivo del socio nella misura del 49,72%. Tale percentuale si applica ai dividendi formati con utili prodotti dalla società a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007. Resta ferma l'applicazione della precedente percentuale di concorso alla formazione del reddito, pari al 40%, per gli utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007. Inoltre, a partire dalle delibere di distribuzione successive a quella avente ad oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, agli effetti della tassazione del socio percettore, i dividendi distribuiti si considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla società fino a tale data.

(ii) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività di impresa che detengono partecipazioni nell'ambito del regime del risparmio gestito

I dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni, possedute al di fuori dell'esercizio d'impresa e costituenti Partecipazioni Non Qualificate, immesse in un rapporto di gestione patrimoniale intrattenuto con un intermediario autorizzato, in relazione al quale sia esercitata l'opzione per il regime del risparmio gestito di cui all'art. 7, D. Lgs. 21 novembre 1997, n. 461 ("D. Lgs. 461/1997"), non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva e concorrono alla formazione del risultato maturato annuo di gestione, da assoggettare ad imposta sostitutiva del 26% (20% per i risultati di gestione maturati fino al 30 giugno 2014).

(iii) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia esercenti attività di impresa

I dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni relative all'impresa non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva a condizione che gli aventi diritto, all'atto della percezione, dichiarino che gli utili riscossi sono relativi a partecipazioni attinenti all'attività d'impresa. Tali dividendi concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo del socio in misura pari al 49,72% del loro ammontare. In caso di distribuzione di utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, gli stessi concorrono alla formazione del reddito imponibile del percettore in misura pari al 40%. Resta inteso che, a partire dalle delibere di distribuzione successive a quella avente ad oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, agli effetti della tassazione del percettore, i dividendi distribuiti si considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla società fino a tale data.

(iv) Società di persone ed equiparate di cui all'art. 5, Tuir, società ed enti di cui all'art. 73, comma primo, lettere a) e b), Tuir, fiscalmente residenti in Italia

I dividendi percepiti dalle società di persone ed equiparate di cui all'art. 5, Tuir, da società ed enti di cui all'art. 73, comma primo, lettere a) e b), Tuir, ivi incluse, tra l'altro, le società per azioni e in accomandita per azioni, le società a responsabilità limitata, gli enti pubblici e privati che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali (c.d. "enti commerciali"), fiscalmente residenti in Italia, non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva in Italia e concorrono alla formazione del reddito

imponibile complessivo del percettore da assoggettare a tassazione secondo le regole ordinarie, con le seguenti modalità:

- le distribuzioni a favore di soggetti IRPEF (quali, le società di persone) concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo del percettore in misura pari al 49,72% del loro ammontare; in caso di distribuzione di utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, gli stessi concorrono alla formazione del reddito imponibile del percettore in misura pari al 40%. Resta inteso che, a partire dalle delibere di distribuzione successive a quella avente ad oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, agli effetti della tassazione del percettore, i dividendi distribuiti si considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla società fino a tale data;
- le distribuzioni a favore di soggetti IRES che hanno per oggetto l'esercizio di attività commerciali (quali, società per azioni, società a responsabilità limitata, società in accomandita per azioni, enti commerciali) concorrono a formare il reddito imponibile complessivo del percettore limitatamente al 5% del loro ammontare, ovvero per l'intero ammontare se relative a titoli detenuti per la negoziazione da soggetti che applicano i principi contabili internazionali IAS/IFRS.

Per alcuni tipi di società (ad esempio, banche e altre società finanziarie, imprese di assicurazione, ecc.) e a certe condizioni, i dividendi conseguiti concorrono parzialmente a formare anche il relativo valore della produzione netta, assoggettato ad Imposta Regionale sulle Attività Produttive ("IRAP").

(v) Enti di cui all'art. 73, comma primo, lettera c), Tuir, fiscalmente residenti in Italia

I dividendi percepiti dagli enti di cui all'art. 73, comma primo, lettera c), Tuir, ovverosia dagli enti pubblici e privati diversi dalle società (esclusi gli organismi di investimento collettivi del risparmio, "O.I.C.R.") e dai *trust*, che non hanno ad oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali e che sono fiscalmente residenti in Italia, non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva in Italia e concorrono a formare il reddito complessivo limitatamente al 5% del loro ammontare.

(vi) Soggetti esenti ed "esclusi" dall'imposta sul reddito delle società

Per le azioni, quali le azioni emesse dalla Società, immesse nel sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli, i dividendi percepiti da soggetti residenti in Italia esenti dall'Imposta sul Reddito delle Società ("IRES") sono soggetti a un'imposta sostitutiva con aliquota del 26% (20% per i dividendi percepiti entro il 30 giugno 2014) applicata dal soggetto residente (aderente al sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli) presso il quale le azioni sono depositate, ovvero, mediante un rappresentante fiscale nominato in Italia, dal soggetto (depositario) non residente che aderisca al Sistema Monte Titoli o a sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al Sistema Monte Titoli.

L'IRES non è, invece, applicabile nei confronti dei soggetti "esclusi" dall'imposta sui redditi ai sensi dell'art. 74, comma 1, Tuir.

(vii) Fondi pensione italiani e O.I.C.R. italiani (diversi dagli O.I.C.R. Immobiliari)

Gli utili percepiti da (a) fondi pensione italiani di cui al D. Lgs. 252/2005 e (b) O.I.C.R. italiani, diversi dai fondi comuni di investimento immobiliare e dalle società di investimento a capitale fisso che investono in immobili (queste ultime "SICAF Immobiliari" e, insieme ai fondi comuni di investimento immobiliare, "O.I.C.R. Immobiliari"), non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva.

Per i suddetti fondi pensione tali utili concorrono – secondo le regole ordinarie – alla formazione del risultato complessivo annuo di gestione maturato, soggetto ad imposta sostitutiva con aliquota dell'11%. A tal proposito, il D.L. 66/2014 ha previsto un innalzamento dall'11% all'11,5% dell'aliquota della predetta imposta sostitutiva per l'anno 2014.

Gli O.I.C.R. istituiti in Italia sottoposti a vigilanza (diversi dagli O.I.C.R. Immobiliari) sono esenti dalle imposte sui redditi ai sensi dell'art. 73, comma 5-*quinquies*, Tuir, e le distribuzioni di utili percepite da tali organismi di investimento non scontano alcuna imposizione in capo agli stessi.

Sui proventi dei suddetti O.I.C.R. percepiti dai partecipanti in sede di riscatto, rimborso o distribuzione in costanza di detenzione delle quote/azioni trova applicazione il regime della ritenuta di cui all'art. 26-*quinquies*, D.P.R. 600/1973.

(viii) O.I.C.R. Immobiliari italiani

Ai sensi del D. L. 25 settembre 2001, n. 351, convertito, con modificazioni, dalla Legge 23 novembre 2001, n. 410, nella versione attualmente vigente ("D.L. 351/2001"), gli utili percepiti dai fondi comuni di investimento immobiliare istituiti in Italia ai sensi dell'art. 37, TUF ovvero dell'art. 14-*bis*, Legge 25 gennaio 1994, n. 86, e dalle SICAF Immobiliari, non sono soggetti a ritenuta d'imposta né ad imposta sostitutiva e non scontano alcuna imposizione in capo a tali organismi di investimento.

In alcuni casi, i redditi conseguiti da un O.I.C.R. Immobiliare italiano non istituzionale potrebbero essere imputati per trasparenza ai (e concorrere, dunque, alla formazione del reddito imponibile in Italia dei) relativi investitori non istituzionali che detengano una partecipazione superiore al 5% del patrimonio dell'organismo di investimento.

(ix) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia che detengono le azioni per il tramite di una stabile organizzazione nel territorio dello Stato

Gli utili percepiti da soggetti non residenti in Italia che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia che ha per oggetto l'esercizio di attività commerciale e a cui la partecipazione sia effettivamente connessa, non sono soggette in Italia ad alcuna ritenuta né ad imposta sostitutiva e concorrono a formare il reddito complessivo della stabile organizzazione da assoggettare a tassazione, secondo le regole ordinarie, nella misura del 5% del loro ammontare, ovvero per l'intero ammontare se relative a titoli detenuti per la negoziazione da soggetti che applicano i principi contabili internazionali IAS/IFRS.

Inoltre, i dividendi percepiti da taluni tipi di società che detengono la partecipazione per il tramite di una stabile organizzazione in Italia (quali, banche e imprese di assicurazione) concorrono, a certe condizioni, a formare il relativo valore della produzione netta nella misura del 50% del loro ammontare, soggetto a IRAP.

Qualora le distribuzioni siano riconducibili a una partecipazione non connessa ad una stabile organizzazione in Italia del soggetto percettore non residente, si faccia riferimento a quanto esposto al successivo paragrafo.

(x) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia che non detengono le azioni per il tramite di una stabile organizzazione nel territorio dello Stato

I dividendi, derivanti da azioni o titoli simili immessi nel Sistema Monte Titoli (quali le azioni della Società oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione), percepiti da soggetti fiscalmente non residenti in

Italia, privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato cui la partecipazione sia riferibile, sono, in linea di principio, soggetti a un'imposta sostitutiva del 26% (20% per i dividendi percepiti entro il 30 giugno 2014) ai sensi dell'art. 27-ter, D.P.R. 600/1973 e dell'art. 3, D.L. 66/2014.

Tale 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 società di intermediazione mobiliare 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'art. 80, TUF), 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, che scontano la suddetta imposta sostitutiva del 26% (20% per i dividendi percepiti entro il 30 giugno 2014) sui dividendi – diversi dagli azionisti di risparmio e dai fondi pensione e dalle società ed enti rispettivamente istituiti e residenti in Stati membri dell'Unione Europea ovvero in Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo – hanno diritto, a fronte di istanza di rimborso da presentare secondo le condizioni e nei termini di legge, al rimborso fino a concorrenza di undici ventiseiesimi (un quarto in relazione ai dividendi percepiti entro il 30 giugno 2014) dell'imposta sostitutiva subita in Italia ai sensi dell'art. 27-ter, D.P.R. 600/1973, 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.

Alternativamente al suddetto rimborso, i soggetti residenti in Stati con i quali l'Italia abbia stipulato convenzioni per evitare le doppie imposizioni 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, devono acquisire tempestivamente:

- una dichiarazione del soggetto non residente effettivo beneficiario degli utili, redatta su modello conforme a quello approvato con provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate 10 luglio 2013 (prot. n. 2013/84404), 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 (inclusa nel modello di cui al punto precedente) 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.

Si segnala che 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/esonero totale o parziale del prelievo alla fonte applicabile in Italia.

Se la documentazione non è presentata al soggetto depositario anteriormente alla messa in pagamento dei dividendi, l'imposta sostitutiva è applicata con aliquota del 26% (20% per i dividendi percepiti entro il 30 giugno 2014). In tal caso, il beneficiario effettivo dei dividendi può comunque richiedere all'Amministrazione finanziaria italiana il rimborso della differenza tra la ritenuta 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.

Inoltre, nel caso in cui i soggetti percettori e beneficiari dei dividendi siano (a) fiscalmente residenti in uno degli Stati membri dell'Unione Europea ovvero in uno degli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo ed inclusi nella lista da predisporre con apposito Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze ai sensi dell'art. 168-bis, Tuir e (b) ivi soggetti ad un'imposta sul reddito delle società, i dividendi sono soggetti ad una imposta sostitutiva pari all'1,375% sul relativo ammontare. Con riguardo al requisito *sub* (a), si ricorda

che nelle more dell'emanazione del sopra citato decreto ministeriale, si fa riferimento alla lista di cui al Decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze del 4 settembre 1996 e successive modificazioni. Ai sensi dell'art. 1, comma 68, Legge Finanziaria 2008, l'imposta sostitutiva dell'1,375% si applica ai soli dividendi derivanti da utili formati a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007. Ai fini dell'applicazione dell'imposta sostitutiva nella misura dell'1,375%, i beneficiari non residenti dovranno tempestivamente formulare specifica richiesta al soggetto depositario delle Azioni tenuto al prelievo dell'imposta sostitutiva, corredata da idonea certificazione di residenza e di *status* fiscale rilasciata dalle competenti autorità dello Stato di appartenenza.

Ai sensi dell'art. 27-*bis*, D.P.R. 600/1973, approvato in attuazione della Direttiva 23 luglio 1990, n. 435/90/CEE, poi trasfusa nella Direttiva 30 novembre 2011, n. 2011/96/UE, nel caso in cui i dividendi siano percepiti da una società che: (a) riveste una delle forme previste nell'allegato alla stessa Direttiva; (b) è fiscalmente residente in uno Stato membro dell'Unione Europea, senza essere considerata, ai sensi di una convenzione in materia di doppie imposizioni sui redditi con uno Stato terzo, residente al di fuori dell'Unione Europea; (c) è soggetta nello Stato di residenza, senza fruire di regimi di opzione o di esonero che non siano territorialmente o temporalmente limitati, ad una delle imposte indicate nell'allegato alla predetta Direttiva; e (d) detiene una partecipazione diretta nella Società non inferiore al 10% del capitale sociale, per un periodo ininterrotto di almeno un anno, tale società ha diritto a richiedere alle autorità fiscali italiane il rimborso dell'imposta sostitutiva applicata sui dividendi da essa percepiti.

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 predette lettere (a), (b) e (c), nonché (ii) una dichiarazione della stessa società non residente attestante la sussistenza del requisito indicato alla citata lettera (d), redatte su modello conforme a quello approvato con provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate 10 luglio 2013 (prot. n. 2013/84404).

Inoltre, secondo quanto chiarito dall'Amministrazione finanziaria italiana, al verificarsi delle predette condizioni e in alternativa alla presentazione di una richiesta di rimborso successivamente alla distribuzione del dividendo, purché il periodo minimo annuale di detenzione della partecipazione nella Società sia già trascorso al momento della distribuzione del dividendo medesimo, la società non residente può direttamente richiedere all'intermediario depositario delle Azioni la non applicazione dell'imposta sostitutiva presentando all'intermediario in questione la medesima documentazione sopra indicata.

In relazione alle società non residenti 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 nella Società allo scopo esclusivo o principale di beneficiare del regime in questione.

Nel caso in cui i soggetti percettori e beneficiari dei dividendi siano fondi pensione istituiti in uno degli Stati membri dell'Unione Europea ovvero in uno degli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo ed inclusi nella lista da predisporre con apposito Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze ai sensi dell'art. 168-*bis*, Tuir, tali soggetti potranno beneficiare dell'applicazione di un'imposta sostitutiva sui dividendi nella misura ridotta dell'11% del relativo ammontare. Fino all'emanazione del suddetto Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze, gli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo che rilevano ai fini dell'applicazione dell'imposta nella citata misura dell'11% sono quelli inclusi nella lista di cui al Decreto del Ministero delle Finanze del 4 settembre 1996 e successive modifiche. Ai fini dell'applicazione dell'imposta sostitutiva nella misura dell'11%, i fondi pensione non residenti dovranno tempestivamente formulare specifica richiesta al soggetto depositario delle Azioni tenuto al prelievo dell'imposta sostitutiva, corredata da idonea documentazione.

I dividendi di pertinenza di enti o organismi internazionali che godono dell'esenzione dalle imposte in Italia per effetto di leggi o di accordi internazionali resi esecutivi in Italia non sono soggetti all'imposta sostitutiva.

B) Distribuzione di riserve di cui all'art. 47, comma quinto, Tuir

Le informazioni fornite *sub B)* sintetizzano il regime fiscale applicabile alla distribuzione da parte della Società – in occasione diversa dal caso di riduzione del capitale esuberante, di recesso, di esclusione, di riscatto o di liquidazione – delle riserve di capitale di cui all'art. 47, comma 5, Tuir, ovvero *inter alia* delle riserve o altri fondi costituiti con sovrapprezzi di emissione, con interessi di conguaglio versati dai sottoscrittori, con versamenti fatti dai soci a fondo perduto o in conto capitale e con saldi di rivalutazione monetaria esenti da imposta (nel seguito, "**Riserve di Capitale**").

L'art. 47, comma 1, ultimo periodo, Tuir stabilisce una presunzione assoluta di priorità nella distribuzione degli utili da parte delle società di cui all'art. 73, Tuir: "*Indipendentemente dalla delibera assembleare, si presumono prioritariamente distribuiti l'utile dell'esercizio e le riserve diverse da quelle del comma 5 per la quota di esse non accantonata in sospensione di imposta*". In presenza e fino a capienza di tali riserve ("riserve di utili"), dunque, le somme distribuite si qualificano quali dividendi e sono soggette al regime impositivo esposto nei paragrafi precedenti.

(i) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività di impresa

Indipendentemente dalla delibera assembleare, le somme percepite da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale costituiscono utili per i percettori nei limiti e nella misura in cui sussistano, in capo alla società distributrice, utile di esercizio e riserve di utili (fatta salva la quota di essi accantonata in una riserva in sospensione di imposta). Le somme qualificate come utili sono soggette, a seconda che si tratti o meno di Partecipazioni Non Qualificate e/o non relative all'impresa, al medesimo regime riportato nel paragrafo A)(i) *supra*. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile sulla base di quanto testé indicato, riducono di pari ammontare il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione. Ne consegue che, in sede di successiva cessione, la plusvalenza imponibile è calcolata per differenza fra il prezzo di vendita e il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione ridotto di un ammontare pari alle somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale (al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile).

Secondo l'interpretazione fatta propria dall'Amministrazione finanziaria in relazione alle partecipazioni non detenute in regime d'impresa, le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, per la parte eccedente il costo fiscale della partecipazione, costituiscono utili e, come tali, sono soggette al medesimo regime sopra riportato per i dividendi.

Regole particolari potrebbero applicarsi in relazione alle partecipazioni per cui la persona fisica abbia optato per il regime c.d. del risparmio gestito di cui all'art. 7, D. Lgs. 461/1997.

(ii) Persone fisiche esercenti attività di impresa, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5, Tuir, società ed enti di cui all'art. 73, comma primo, lettere a) e b), Tuir, fiscalmente residenti in Italia

In capo alle persone fisiche che detengono le Azioni nell'esercizio dell'attività d'impresa, alle società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5, Tuir, alle società ed enti di cui all'art. 73, comma primo, lettere a) e b), Tuir, fiscalmente residenti in Italia, le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale costituiscono utili nei limiti e nella misura in cui sussistano utili di esercizio e riserve

di utili (fatte salve le quote di essi accantonate in riserve in sospensione di imposta). Le somme qualificate come utili sono soggette al medesimo regime analizzato nei paragrafi precedenti per i dividendi; le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, 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 Capitale, per la parte eccedente il costo fiscale della partecipazione, costituiscono plusvalenze e, come tali, sono assoggettate al regime evidenziato al successivo paragrafo C).

(iii) Soggetti esenti dall'imposta sul reddito delle società

Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto dell'importo qualificabile come utile, da soggetti residenti in Italia ai fini fiscali ed esenti da IRES non costituiscono reddito per il percettore e riducono di pari ammontare il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione.

(iv) Fondi pensione italiani e O.I.C.R. italiani (diversi dagli O.I.C.R. Immobiliari)

In base ad un'interpretazione sistematica delle norme, le somme percepite da fondi pensione italiani soggetti al regime di cui all'art. 17, D. Lgs. 252/2005, 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 dell'11%. Al riguardo, il D.L. 66/2014 ha previsto un innalzamento dall'11% all'11,5% dell'aliquota della predetta imposta sostitutiva per l'anno 2014. Anche il valore delle partecipazioni alla fine dello stesso periodo d'imposta deve essere incluso nel calcolo del risultato annuo di gestione.

Come già evidenziato in precedenza, gli O.I.C.R. istituiti in Italia sottoposti a vigilanza (diversi dagli O.I.C.R. Immobiliari) sono esenti dalle imposte sui redditi ai sensi dell'art. 73, comma 5-*quinquies*, Tuir, e le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale da tali organismi di investimento non dovrebbero scontare alcuna imposizione in capo agli stessi.

(v) O.I.C.R. Immobiliari italiani

Le somme percepite a titolo di distribuzione di Riserve di Capitale da fondi comuni di investimento immobiliare istituiti ai sensi dell'art. 37, TUF non sono soggette ad imposta in capo ai fondi stessi. Tali fondi non sono soggetti né alle imposte sui redditi né a IRAP.

(vi) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia dotati di una stabile organizzazione nel territorio dello Stato

Relativamente ai soggetti non residenti che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia a cui la partecipazione sia effettivamente connessa, le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale concorrono alla formazione del reddito della stabile organizzazione secondo il regime impositivo previsto per le società ed enti fiscalmente residenti in Italia di cui all'art. 73, comma primo, lettere a) e b), Tuir, indicato al precedente paragrafo (ii).

Qualora la distribuzione di Riserve di Capitale derivi da una partecipazione non connessa ad una stabile organizzazione in Italia del soggetto percettore non residente, si faccia riferimento a quanto esposto al successivo paragrafo (vii).

(vii) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato

In capo ai soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione in Italia a 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 paragrafo (i) per le persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività d'impresa. Le somme qualificate come utili sono soggette al regime per i dividendi descritto nella precedente sezione A).

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 Capitale, al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione di un pari ammontare.

C) Regime fiscale delle plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni

(i) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività di impresa

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 ("**Cessione di Partecipazioni Qualificate**") o di Partecipazioni Non Qualificate ("**Cessione di Partecipazioni Non Qualificate**").

a. Cessione di Partecipazioni Qualificate

Le plusvalenze derivanti dalla Cessione di Partecipazioni Qualificate conseguite al di fuori dell'esercizio di imprese commerciali da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia concorrono alla formazione del reddito imponibile del soggetto percipiente limitatamente al 49,72% del loro ammontare. Per tali plusvalenze, la tassazione avviene in sede di dichiarazione annuale dei redditi, secondo le aliquote progressive previste per l'IRPEF.

Qualora dalla Cessione di Partecipazioni Qualificate si generi una minusvalenza, la quota corrispondente al 49,72% della stessa è riportata in deduzione, fino a concorrenza del 49,72% dell'ammontare delle plusvalenze della stessa natura realizzate nei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto, a condizione che tale minusvalenza sia indicata nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta nel quale è stata realizzata.

b. Cessione di Partecipazioni Non Qualificate

Le plusvalenze derivanti dalla Cessione di Partecipazioni Non Qualificate, diverse da quelle conseguite nell'esercizio di imprese commerciali, realizzate da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia mediante cessione a titolo oneroso sono soggette a un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi con aliquota del 26% (20% per le plusvalenze realizzate entro il 30 giugno 2014).

In relazione alle modalità di applicazione di tale imposta sostitutiva, il contribuente può optare per uno dei seguenti regimi di tassazione:

- Regime dichiarativo. Il contribuente deve indicare nella dichiarazione dei redditi le plusvalenze e minusvalenze realizzate nell'anno. L'imposta sostitutiva del 26% (20% per le plusvalenze realizzate entro il 30 giugno 2014) è determinata in tale sede sulle plusvalenze al netto delle relative minusvalenze della

stessa natura (ai sensi del D.L. 66/2014, per l'anno 2014 e a decorrere dal 1° luglio 2014, da computare in misura ridotta: (a) al 76,92%, per minusvalenze realizzate dal 1° gennaio 2012 al 30 giugno 2014, e (b) al 48,08%, per minusvalenze realizzate fino al 31 dicembre 2011) 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 esposte nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta nel quale sono state realizzate, possono essere portate in deduzione (ai sensi del D.L. 66/2014, a decorrere dal 1° luglio 2014, da computare in misura ridotta: (a) al 76,92%, per minusvalenze realizzate dal 1° gennaio 2012 al 30 giugno 2014, e (b) al 48,08%, per minusvalenze realizzate fino al 31 dicembre 2011) 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 opti per uno dei due regimi di seguito descritti.

- 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 di cui all'art. 6, D. Lgs 461/1997. Nel caso in cui il soggetto opti per tale regime, l'imposta sostitutiva con l'aliquota del 26% (20% per le plusvalenze realizzate entro il 30 giugno 2014) è determinata e versata all'atto della singola cessione dall'intermediario presso il quale le azioni sono depositate in custodia o in amministrazione, con riferimento a ciascuna plusvalenza realizzata. Le eventuali minusvalenze possono essere compensate nell'ambito del medesimo rapporto computando l'importo delle minusvalenze (ai sensi del D.L. 66/2014, a decorrere dal 1° luglio 2014, da computare in misura ridotta: (a) al 76,92%, per minusvalenze realizzate dal 1° gennaio 2012 al 30 giugno 2014, e (b) al 48,08%, per minusvalenze realizzate fino al 31 dicembre 2011) in diminuzione fino a concorrenza delle plusvalenze dello stesso tipo realizzate nelle successive operazioni poste in essere nell'ambito del medesimo rapporto, 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 (risultanti da apposita certificazione rilasciata dall'intermediario) possono essere portate in deduzione, non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello di realizzo, dalle plusvalenze della stessa natura 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. Nel caso di opzione per il regime del risparmio amministrato, il contribuente non è tenuto ad includere le suddette plusvalenze e/o minusvalenze nella propria dichiarazione dei redditi.
- Regime del risparmio gestito (opzionale). Presupposto per la scelta di tale regime è il conferimento a un intermediario autorizzato di un incarico di gestione di masse patrimoniali costituite da somme di denaro o beni non relativi all'impresa. In tale regime, un'imposta sostitutiva del 26% (20% per i risultati di gestione maturati entro il 30 giugno 2014) è applicata dall'intermediario al termine di ciascun periodo d'imposta sull'incremento del valore del patrimonio gestito maturato nel periodo d'imposta, anche se non percepito, al netto *inter alia* dei redditi assoggettati a ritenuta, dei redditi esenti o comunque non soggetti a imposte, dei redditi che concorrono a formare il reddito complessivo del contribuente, dei proventi derivanti da fondi comuni di investimento immobiliare italiani. Nel regime del risparmio gestito, le plusvalenze relative a Partecipazioni Non Qualificate concorrono a formare l'incremento del patrimonio gestito maturato nel periodo d'imposta, soggetto all'imposta sostitutiva del 26% (20% per i risultati di gestione maturati entro il 30 giugno 2014). Il risultato negativo della gestione conseguito in un periodo d'imposta può essere computato (ai sensi del D.L. 66/2014, a decorrere dal 1° luglio 2014, da computare in misura ridotta: (a) al 76,92%, per minusvalenze realizzate dal 1° gennaio 2012 al 30 giugno 2014, e (b) al 48,08%, per minusvalenze realizzate fino al 31 dicembre 2011) 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 chiusura del rapporto 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 in sede di dichiarazione dei redditi, secondo le medesime regole applicabili alle minusvalenze eccedenti descritte al precedente punto relativo al Regime dichiarativo. Nel caso di opzione per il regime del risparmio gestito, il contribuente non è tenuto ad includere le suddette plusvalenze e/o minusvalenze nella propria dichiarazione dei redditi.

(ii) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia esercenti attività di impresa, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5, Tuir, fiscalmente residenti in Italia

Le plusvalenze derivanti dalla cessione a titolo oneroso di partecipazioni realizzate da persone fisiche nell'esercizio di imprese commerciali, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5, Tuir, fiscalmente residenti in Italia, concorrono alla formazione del reddito imponibile del percettore per l'intero ammontare nell'esercizio in cui sono realizzate.

Ai sensi dell'art. 86, comma 4, Tuir, nel caso in cui le azioni siano state iscritte tra le immobilizzazioni finanziarie negli ultimi tre bilanci, le plusvalenze possono, a scelta del contribuente, concorrere alla determinazione del reddito imponibile in quote costanti nell'esercizio di realizzo e nei successivi, ma non oltre il quarto. Tale scelta deve risultare dalla dichiarazione dei redditi; se la dichiarazione non viene presentata, la plusvalenza concorre a formare il reddito per l'intero ammontare nell'esercizio in cui è realizzata.

Secondo quanto chiarito dall'Amministrazione finanziaria, gli elementi negativi di reddito realizzati da persone fisiche nell'esercizio di impresa, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5, Tuir, fiscalmente residenti in Italia, mediante cessione a titolo oneroso delle partecipazioni sarebbero integralmente deducibili dal reddito imponibile del soggetto cedente.

Tuttavia, laddove siano soddisfatte le condizioni evidenziate ai punti a), b), c) e d) del successivo paragrafo (iii), le plusvalenze concorrono alla formazione del reddito d'impresa imponibile in misura parziale pari al 49,72% del relativo ammontare.

Le minusvalenze realizzate relative a partecipazioni con i requisiti di cui ai punti a), b), c) e d) del successivo paragrafo (iii) sono deducibili in misura parziale analogamente a quanto previsto per la tassazione delle plusvalenze.

Ai fini della determinazione delle plusvalenze e minusvalenze fiscalmente rilevanti, il costo fiscale delle azioni cedute è assunto al netto delle svalutazioni dedotte nei precedenti periodi di imposta.

(iii) Società ed enti di cui all'art. 73, comma primo, lettere a) e b), Tuir

Le plusvalenze realizzate dalle società ed enti di cui all'art. 73, comma primo, lettere a) e b), Tuir, quali 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 delle Azioni concorrono a formare il reddito d'impresa imponibile per il loro intero ammontare nell'esercizio in cui sono state realizzate. Ai sensi dell'art. 86, comma 4, Tuir, nel caso in cui le Azioni siano state iscritte tra le immobilizzazioni finanziarie negli ultimi tre bilanci, le plusvalenze possono, a scelta del contribuente, concorrere alla determinazione del reddito imponibile in quote costanti nell'esercizio di realizzo e nei successivi, ma non oltre il quarto. Tale scelta deve risultare dalla dichiarazione dei redditi; se la dichiarazione non viene presentata, la plusvalenza concorre a formare il reddito per l'intero ammontare nell'esercizio in cui è realizzata.

Tuttavia, ai sensi dell'art. 87, Tuir (recante il regime c.d. di "*participation exemption*"), le plusvalenze realizzate relativamente ad azioni in società ed enti indicati nell'art. 73, Tuir non concorrono alla formazione del reddito imponibile in quanto esenti nella misura del 95%, se le suddette partecipazioni presentano i seguenti requisiti:

- a) ininterrotto possesso dal primo giorno del dodicesimo mese precedente quello dell'avvenuta cessione, considerando cedute per prime le azioni o quote acquisite in data più recente;
- b) classificazione nella categoria delle immobilizzazioni finanziarie nel primo bilancio chiuso durante il periodo di possesso;
- c) residenza fiscale della società partecipata in uno Stato o territorio di cui al Decreto del Ministro dell'economia e delle finanze emanato ai sensi dell'art. 168-bis, Tuir, o, alternativamente, l'avvenuta dimostrazione, a seguito dell'esercizio dell'interpello secondo le modalità di cui al comma 5, lettera b), dell'art. 167, Tuir, 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'art. 168-bis, Tuir;
- d) esercizio da parte della società partecipata di un'impresa commerciale secondo la definizione di cui all'art. 55, Tuir; peraltro, il presente requisito non rileva in caso di cessione di partecipazioni in società i cui titoli sono negoziati nei mercati regolamentati (la Circolare dell'Agenzia delle Entrate n. 7/E del 29 marzo 2013 ha fornito ulteriori chiarimenti circa il requisito della commercialità).

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.

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 menzionati, le minusvalenze realizzate dalla cessione di partecipazioni sono deducibili dal reddito d'impresa.

Le minusvalenze e le differenze negative tra ricavi e 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 trentasei mesi precedenti il realizzo, sempre che siano soddisfatte le condizioni di cui ai precedenti punti c) e d), ma non si applica ai soggetti che redigono il bilancio in base ai principi contabili internazionali di cui al Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002.

In relazione alle minusvalenze e alle differenze negative tra ricavi e costi deducibili dal reddito di impresa, deve inoltre essere segnalato che, ai sensi dell'art. 5-*quinquies*, comma 3, D. L. 30 settembre 2005, n. 203, convertito con modificazioni dalla Legge 2 dicembre 2005, n. 248, qualora l'ammontare delle suddette minusvalenze e/o differenze negative, derivanti da operazioni su azioni negoziate in mercati regolamentati italiani o esteri, risulti superiore a Euro 50.000,00, anche a seguito di più operazioni, il contribuente dovrà comunicare all'Agenzia delle Entrate i dati e le notizie relativi all'operazione al fine di consentire l'accertamento della conformità delle relative operazioni alle disposizioni dell'art. 37-bis, D.P.R. 600/1973.

Inoltre, ai sensi dell'art. 1, comma 4, D.L. 24 settembre 2002, n. 209, convertito con modificazioni dalla Legge 22 novembre 2002, n. 265, relativamente alle minusvalenze di ammontare complessivo superiore a Euro 5 milioni, derivanti da cessioni di partecipazioni che costituiscono immobilizzazioni finanziarie, realizzate anche a seguito di più atti di disposizione, il contribuente dovrà comunicare all'Agenzia delle Entrate i dati e le notizie necessari al fine di consentire l'accertamento della conformità dell'operazione di cessione con le

disposizioni dell'art. 37-bis, D.P.R. 600/1973. L'art. 1, comma 62, Legge Finanziaria 2008 ha previsto che, a decorrere dal periodo d'imposta successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007, non sono più soggette all'obbligo in questione le società che redigono il bilancio in base ai principi contabili internazionali di cui al Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002.

A decorrere dal periodo d'imposta 2013, i suddetti obblighi di comunicazione delle minusvalenze sono assolti nella dichiarazione annuale dei redditi.

Per alcuni tipi di società e a certe condizioni, le plusvalenze realizzate dai suddetti soggetti mediante cessione di azioni concorrono a formare anche il relativo valore della produzione netta soggetto a IRAP.

(iv) Enti di cui all'art. 73, comma primo, lettera c), Tuir, e società semplici ed equiparate ai sensi dell'art. 5, Tuir (comprese associazioni senza personalità giuridica costituite tra persone fisiche per l'esercizio in forma associata di arti e professioni), fiscalmente residenti in Italia

Le plusvalenze realizzate, al di fuori dell'attività d'impresa, da enti non commerciali residenti in Italia (diversi dagli O.I.C.R.) e da società semplici residenti, sono assoggettate a tassazione con le stesse regole previste per le plusvalenze realizzate da persone fisiche su partecipazioni detenute non in regime d'impresa.

Agli enti previdenziali di cui al D. Lgs. 30 giugno 1994, n. 509, e al D. Lgs. 10 febbraio 1996, n. 103, è riconosciuto un credito d'imposta pari alla differenza tra l'ammontare delle ritenute e imposte sostitutive applicate nella misura del 26% sui redditi di natura finanziaria relativi al periodo dal 1° luglio al 31 dicembre 2014, dichiarate e certificate dai soggetti intermediari o dichiarate dagli enti medesimi e l'ammontare di tali ritenute e imposte sostitutive computate nella misura del 20%. Il credito d'imposta va indicato nella dichiarazione dei redditi relativi al periodo d'imposta 2014.

(v) Fondi pensione italiani e O.I.C.R. italiani (diversi dagli O.I.C.R. Immobiliari)

Le plusvalenze relative a partecipazioni detenute da fondi pensione italiani soggetti al regime di cui all'art. 17, D. Lgs. 252/2005, sono incluse nel calcolo del risultato annuo di gestione maturato soggetto ad imposta sostitutiva con aliquota dell'11%. A tal proposito, il D.L. 66/2014 ha previsto un innalzamento dall'11% all'11,5% dell'aliquota della predetta imposta sostitutiva per l'anno 2014.

Le plusvalenze relative a partecipazioni detenute da O.I.C.R. istituiti in Italia (diversi dai fondi comuni di investimento immobiliare) non scontano, invece, alcuna imposizione in capo a tali organismi di investimento.

(vi) O.I.C.R. Immobiliari italiani

Ai sensi del D.L. 351/2001, nella versione attualmente vigente, i proventi, ivi incluse le plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni, conseguiti dai fondi comuni di investimento immobiliare istituiti ai sensi dell'art. 37, TUF e dell'art. 14-bis, Legge 25 gennaio 1994, n. 86, e da SICAF Immobiliari, non scontano alcuna imposizione in capo a tali organismi di investimento, in quanto in Italia non sono soggetti alle imposte sui redditi e all'IRAP.

In alcuni casi, i redditi conseguiti da un O.I.C.R. Immobiliare italiano non istituzionale potrebbero essere imputati per trasparenza ai (e concorrere, dunque, alla formazione del reddito imponibile dei) relativi investitori non istituzionali che detengono una partecipazione superiore al 5% del patrimonio dell'organismo di investimento.

(vii) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia dotati di stabile organizzazione nel territorio dello Stato

Relativamente ai soggetti non residenti che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia cui la partecipazione sia effettivamente connessa, le plusvalenze derivanti dalla cessione della partecipazione concorrono alla formazione del reddito della stabile organizzazione secondo il regime impositivo previsto per le plusvalenze realizzate da società ed enti di cui all'art. 73, comma primo, lettere a) e b), Tuir, fiscalmente residenti in Italia, descritto al precedente paragrafo *(iii)*.

Qualora la partecipazione non sia effettivamente connessa ad una stabile organizzazione in Italia del soggetto percettore non residente, si faccia riferimento a quanto esposto al paragrafo *(viii)* che segue.

(viii) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato

a. Cessione di 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 di Partecipazioni Qualificate in società italiane negoziate in mercati regolamentati (come l'Emittente) concorrono alla formazione del reddito imponibile del percettore secondo le stesse regole previste per le persone fisiche residenti in Italia non esercenti attività d'impresa. 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, laddove sussistano i relativi requisiti, l'applicazione delle disposizioni previste dalle convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni, se più favorevoli.

b. Cessione di 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 di Partecipazioni Non Qualificate in società italiane negoziate in mercati regolamentati (come l'Emittente), non sono soggette a tassazione in Italia, anche se ivi detenute. Al fine di beneficiare di tale esenzione da imposizione in Italia, agli azionisti fiscalmente non residenti in Italia cui si applichi il regime del risparmio amministrato ovvero che abbiano optato per il regime del risparmio gestito di cui agli artt. 6 e 7, D. Lgs. 461/1997, l'intermediario italiano potrebbe richiedere la presentazione di un'autocertificazione attestante la non residenza fiscale in Italia.

D) Tassa sui contratti di borsa

Ai sensi dell'art. 37, D. L. 31 dicembre 2007, n. 248, convertito dalla Legge 28 febbraio 2008, n. 31, la tassa sui contratti di borsa di cui al Regio Decreto 30 dicembre 1923, n. 3278, è stata abrogata.

A seguito dell'abrogazione della tassa sui contratti di borsa, secondo la normativa vigente alla data di pubblicazione del presente Prospetto, gli atti aventi ad oggetto la negoziazione di titoli sono soggetti ad imposta di registro con le seguenti modalità:

- gli atti pubblici e le scritture private autenticate scontano l'imposta di registro in misura fissa pari a Euro 200;
- le scritture private non autenticate scontano l'imposta di registro in misura fissa pari a Euro 200 solo in "caso d'uso" o a seguito di registrazione volontaria.

E) Imposta sulle successioni e donazioni

L'imposta sulle successioni e donazioni sui trasferimenti di beni e diritti per causa di morte, per donazione o a titolo gratuito e sulla costituzione di vincoli di destinazione è stata reintrodotta – dopo essere stata in precedenza soppressa dall'art. 13, Legge 18 ottobre 2001, n. 383 – dal D. L. 3 ottobre 2006, n. 262, convertito con modificazioni dalla Legge 24 novembre 2006, n. 286, come modificata dalla Legge 27 dicembre 2006, n. 296 ("Legge 286/2006").

Per quanto non disposto dai commi da 47 a 49 e da 51 a 54 dell'art. 2 della Legge 286/2006, si applicano, in quanto compatibili, le disposizioni di cui al D. Lgs. 31 ottobre 1990, n. 346, nel testo vigente alla data del 24 ottobre 2001, recante il testo unico delle disposizioni concernenti l'imposta sulle successioni e donazioni.

I trasferimenti di partecipazioni o titoli per successione a causa di morte, per donazione o a titolo gratuito rientrano generalmente nell'ambito di applicazione della vigente imposta italiana sulle successioni e donazioni. L'imposta si applica anche sulla costituzione di vincoli di destinazione.

Per i soggetti residenti l'imposta di successione e donazione viene generalmente applicata su tutti i beni e i diritti trasferiti, ovunque esistenti (salvo alcune eccezioni).

Per i soggetti non residenti, l'imposta di successione e donazione viene applicata esclusivamente sui beni e i diritti esistenti nel territorio italiano. Si considerano in ogni caso esistenti nel territorio italiano le azioni in società che hanno in Italia la sede legale, la sede dell'amministrazione o l'oggetto principale.

(i) L'imposta sulle successioni

Ai sensi dell'art. 2, comma 48, Legge 286/2006, i trasferimenti di beni e diritti per causa di morte sono generalmente soggetti all'imposta sulle successioni, con le seguenti aliquote, da applicarsi sul valore complessivo netto dei beni:

- per i beni e i diritti devoluti a favore del coniuge e dei parenti in linea retta, l'aliquota è pari al 4%, con una franchigia di Euro 1.000.000 per ciascun beneficiario;
- per i beni e i diritti devoluti a favore degli altri parenti fino al quarto grado e degli affini in linea retta, nonché degli affini in linea collaterale fino al terzo grado, l'aliquota è pari al 6% (con franchigia di Euro 100.000, per ciascun beneficiario, per i soli fratelli e sorelle);
- per i beni e i diritti devoluti a favore di altri soggetti, l'aliquota è pari all'8% (senza alcuna franchigia).

Se il beneficiario è un portatore di *handicap* riconosciuto grave ai sensi della Legge 5 febbraio 1992, n. 104, l'imposta sulle successioni si applica esclusivamente sulla parte del valore della quota o del legato che supera l'ammontare di Euro 1.500.000.

(ii) L'imposta sulle donazioni

Ai sensi dell'art. 2, comma 49, Legge 286/2006, per le donazioni e gli atti di trasferimento a titolo gratuito di beni e diritti e la costituzione di vincoli di destinazione di beni, l'imposta sulle donazioni è, generalmente, determinata applicando le seguenti aliquote al valore globale dei beni e dei diritti al netto degli oneri da cui è gravato il beneficiario, ovvero, se la donazione è fatta congiuntamente a favore di più soggetti o se in uno stesso atto sono compresi più atti di disposizione a favore di soggetti diversi, al valore delle quote dei beni o diritti attribuibili:

- in caso di donazione o di trasferimento a titolo gratuito a favore del coniuge e dei parenti in linea retta, l'imposta sulle donazioni si applica con un'aliquota del 4%, con una franchigia di Euro 1.000.000 per ciascun beneficiario;
- in caso di donazione o di trasferimento a titolo gratuito a favore degli altri parenti fino al quarto grado e degli affini in linea retta, nonché degli affini in linea collaterale fino al terzo grado, l'imposta sulle

donazioni si applica con un'aliquota del 6% (con franchigia di Euro 100.000, per ciascun beneficiario, per i soli fratelli e sorelle);

- in caso di donazione o di trasferimento a titolo gratuito a favore di altri soggetti, l'imposta sulle donazioni si applica con un'aliquota pari all'8% (senza alcuna franchigia).

Se il beneficiario è un portatore di *handicap* riconosciuto grave ai sensi della Legge 5 febbraio 1992, n. 104, l'imposta sulle donazioni si applica esclusivamente sulla parte del valore che supera l'ammontare di Euro 1.500.000.

Nel caso in cui il beneficiario di un atto di donazione o di altra liberalità tra vivi, avente ad oggetto valori mobiliari inclusi nel campo di applicazione dell'imposta sostitutiva di cui all'art. 5, D. Lgs. 461/1997, ovvero un suo avente causa a titolo gratuito, ceda i valori stessi entro i successivi cinque anni, è tenuto al pagamento dell'imposta sostitutiva come se la donazione non fosse mai stata fatta (ex art. 16, comma 1, Legge 18 ottobre 2001 n. 383).

F) Imposta di bollo

L'art. 19, comma 1, D.L. 6 dicembre 2011 n. 201, convertito dalla Legge 22 dicembre 2011, n. 214, ha previsto, a decorrere dal 1° gennaio 2012, l'applicazione (salvo alcune eccezioni/esclusioni) di un'imposta di bollo proporzionale sulle comunicazioni periodiche inviate dalle banche e dagli intermediari finanziari italiani alla propria clientela relativamente a prodotti finanziari (tra i quali si annoverano altresì le Azioni), anche non soggetti ad obbligo di deposito, ivi compresi i depositi bancari e postali, anche se rappresentati da certificati.

L'imposta di bollo proporzionale si applica, per ogni esemplare di comunicazione, in funzione del valore di mercato dei prodotti finanziari rilevato al termine del periodo rendicontato ivi indicato o, in mancanza, del valore nominale o di rimborso nella misura del 2 per mille annuo (per il periodo di imposta 2012 l'aliquota era stata fissata all'1 per mille annuo, mentre per il periodo di imposta 2013 era stata fissata all'1,5 per mille annuo).

A decorrere dal 1° gennaio 2014, se il cliente è un soggetto diverso da persona fisica, l'imposta di bollo applicata non può eccedere Euro 14.000 su base annua, considerando l'ammontare complessivo dei prodotti finanziari detenuti dallo stesso cliente (identicamente intestati) presso il medesimo ente gestore.

L'imposta è riscossa dalle banche e dagli altri intermediari finanziari ed è rapportata al periodo rendicontato; l'estratto conto o il rendiconto si considerano in ogni caso inviati almeno una volta nel corso dell'anno anche quando non sussiste un obbligo di invio o di redazione; in tale ipotesi, l'imposta di bollo viene applicata in funzione del valore, come sopra individuato, dei prodotti finanziari calcolato al 31 dicembre di ciascun anno e, comunque, al termine del rapporto intrattenuto con il cliente.

L'imposta di bollo trova applicazione sia con riferimento agli investitori residenti che non residenti a condizione che i relativi prodotti finanziari siano detenuti presso un intermediario italiano.

Non sono soggetti all'imposta di bollo proporzionale, tra l'altro, i rendiconti e le comunicazioni che gli intermediari italiani inviano a soggetti diversi dai clienti, come definiti nel Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia del 20 giugno 2012. Per tali soggetti è, invece, prevista l'applicazione dell'imposta di bollo nella misura fissa di Euro 2 per ogni esemplare, ai sensi dell'art. 13, comma 1, della Tariffa, parte prima, allegata al D.P.R. 26 ottobre 1972, n. 642.

L'imposta di bollo proporzionale non trova applicazione, inoltre, per le comunicazioni ricevute dai fondi pensione e dai fondi sanitari.

G) Imposta sul valore delle attività detenute all'estero

L'art. 19, comma 18, D.L. 6 dicembre 2011 n. 201, convertito dalla Legge 22 dicembre 2011, n. 214, ha introdotto un'imposta con aliquota pari al 2 per mille a partire dal periodo d'imposta 2014 (per il periodo di imposta 2012 l'aliquota era stata fissata all'1 per mille annuo, mentre per il periodo di imposta 2013 era stata fissata all'1,5 per mille annuo) ("IVAFE") a carico delle persone fisiche residenti in Italia che detengono all'estero attività finanziarie – quali le Azioni – a titolo di proprietà o di altro diritto reale, indipendentemente dalle modalità della loro acquisizione (dunque, anche se tali attività provengono da eredità o donazioni).

Si precisa che il Disegno di Legge n. 1533, approvato dalla Camera dei Deputati in data 11 giugno 2014 e trasmesso al Senato, recante "*Disposizioni per l'adempimento degli obblighi derivanti dall'appartenenza dell'Italia all'Unione europea – Legge europea 2013-bis*", all'art. 9, stabilisce la modifica dell'ambito oggettivo dell'IVAFE, prevedendo che quest'ultima si applichi ai "*prodotti finanziari, [...] conti correnti e [...] libretti di risparmio detenuti*" all'estero e non più sulle "*attività finanziarie [ivi] detenute*".

La base imponibile dell'IVAFE corrisponde al valore di mercato delle attività finanziarie detenute all'estero rilevato al termine di ciascun anno solare nel luogo in cui sono detenute, o – qualora tale valore non sia disponibile – al valore nominale o di rimborso, anche utilizzando la documentazione dell'intermediario estero di riferimento. Ai sensi del comma 19 dell'art. 19, D.L. 6 dicembre 2011 n. 201, convertito dalla Legge 22 dicembre 2011, n. 214, l'imposta è dovuta proporzionalmente alla quota di possesso e al periodo di detenzione. Se al 31 dicembre le attività non sono più possedute, si fa riferimento al valore di mercato delle attività rilevato al termine del periodo di possesso. Per le attività finanziarie che hanno una quotazione nei mercati regolamentati deve essere utilizzato questo valore.

A prescindere dalla residenza del soggetto emittente o della controparte, l'IVAFE non si applica alle attività finanziarie – quali le Azioni – detenute all'estero, ma affidate in amministrazione a intermediari finanziari italiani (in tal caso, infatti, sono soggette all'imposta di bollo di cui al paragrafo (F) *supra*) e alle attività estere fisicamente detenute dal contribuente in Italia.

Dall'imposta si detrae, fino a concorrenza del suo ammontare, un credito d'imposta pari all'importo dell'eventuale imposta patrimoniale versata nell'anno di riferimento nello Stato estero in cui sono detenute le attività finanziarie. Il credito d'imposta non può, in ogni caso, eccedere l'imposta dovuta in Italia. Qualora con il Paese nel quale sono detenute le attività finanziarie sia in vigore una convenzione per evitare le doppie imposizioni riguardante anche le imposte di natura patrimoniale che preveda, per tali attività, l'imposizione esclusiva nel Paese di residenza del possessore, non spetta alcun credito d'imposta per le imposte patrimoniali eventualmente pagate all'estero. In tali casi, per queste ultime, può comunque essere chiesto il rimborso all'Amministrazione fiscale del Paese in cui le suddette imposte sono state applicate, nonostante le disposizioni convenzionali.

I dati relativi alle attività finanziarie detenute all'estero vanno indicate nel Quadro RW della dichiarazione annuale dei redditi.

H) Imposta sulle transazioni finanziarie ("Tobin Tax")

(i) Imposta sul trasferimento di proprietà delle Azioni

L'art. 1, commi da 491 a 500, Legge 24 dicembre 2012, n. 228, ha introdotto un'imposta sulle transazioni finanziarie che si applica, tra l'altro, in caso di trasferimento della proprietà di azioni emesse da società residenti aventi sede legale in Italia (quali le Azioni), di strumenti finanziari partecipativi di cui al comma 6 dell'art. 2346 del Codice Civile emessi da società aventi sede legale in Italia e di titoli rappresentativi dei predetti titoli, a prescindere dalla residenza dell'emittente del certificato e dal luogo di conclusione del contratto.

Il Decreto Ministeriale 21 febbraio 2013, come modificato dal Decreto Ministeriale del 16 settembre 2013 ("D.M. 21 febbraio 2013") fornisce le disposizioni attuative per l'applicazione dell'imposta.

La *Tobin Tax* trova applicazione in relazione al trasferimento della proprietà o della nuda proprietà delle azioni, strumenti finanziari partecipativi o titoli rappresentativi per le operazioni regolate a decorrere dal 1° marzo 2013, qualora negoziate successivamente al 28 febbraio 2013.

L'imposta si applica nella misura dello 0,2% sul valore della transazione. Qualora le azioni compravendute siano negoziate in un mercato regolamentato o in un sistema multilaterale di negoziazione, l'aliquota applicabile è ridotta allo 0,1%. Il D.M. 21 febbraio 2013, all'art. 6, precisa che la riduzione dell'aliquota si applica anche nel caso di acquisto di azioni, strumenti finanziari partecipativi e titoli rappresentativi effettuato tramite l'intervento di un intermediario finanziario che si interponga tra le parti della transazione acquistando i predetti strumenti su un mercato regolamentato o un sistema multilaterale di negoziazione, sempre che tra le transazioni di acquisto e di vendita vi sia coincidenza di prezzo, quantità complessiva e data di regolamento.

Ai trasferimenti di proprietà di azioni, strumenti partecipativi e titoli rappresentativi avvenuti in seguito al regolamento di derivati di cui all'art. 1, comma 3, TUF, nonché di valori mobiliari di cui all'art. 1, comma 1-bis, lettere c) e d), TUF, l'imposta si applica con aliquota pari allo 0,2%.

Ai fini dell'applicazione della *Tobin Tax*, il trasferimento della proprietà delle azioni immesse nel sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli (quali le Azioni) si considera avvenuto alla data di registrazione dei trasferimenti effettuata all'esito del regolamento della relativa operazione. In alternativa, il soggetto responsabile del versamento dell'imposta, previo assenso del contribuente, può assumere come data dell'operazione la data di liquidazione contrattualmente prevista.

L'imposta è calcolata sul valore della transazione che il responsabile del versamento dell'imposta determina sulla base del saldo netto delle transazioni regolate giornalmente relative al medesimo strumento finanziario e concluse nella stessa giornata operativa da un medesimo soggetto. In alternativa, l'imposta è calcolata sul corrispettivo versato.

L'imposta è dovuta dai soggetti a favore dei quali avviene il trasferimento della proprietà delle azioni, strumenti partecipativi e titoli rappresentativi, indipendentemente dalla loro residenza e dal luogo in cui è stato concluso il contratto. L'imposta non si applica ai soggetti che si interpongono nell'operazione. Tuttavia, si considerano a tutti gli effetti acquirenti, a prescindere dal titolo con cui intervengono nell'esecuzione dell'operazione, i soggetti localizzati in Stati e territori con i quali non sono in vigore accordi per lo scambio di informazioni o per l'assistenza al recupero dei crediti individuati con Provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate del 1° marzo 2013, come integrato dal Provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate del 29 marzo 2013, privi di stabile organizzazione in Italia, sempre che non provvedano ad identificarsi secondo le procedure definite con Provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate del 18 luglio 2013.

Nel caso di trasferimenti della proprietà di azioni, strumenti finanziari e titoli rappresentativi, l'imposta è versata dalle banche, dalle società fiduciarie e dalle imprese d'investimento abilitate all'esercizio professionale nei confronti del pubblico dei servizi e delle attività di investimento nonché dagli altri soggetti che comunque intervengono nell'esecuzione delle predette operazioni (quali, i notai), ivi compresi gli intermediari non residenti. Qualora nell'operazione intervengano più soggetti tra quelli indicati sopra, l'imposta è versata dal soggetto che riceve direttamente dall'acquirente o dalla controparte finale l'ordine di esecuzione. Negli altri casi (ovvero, qualora l'operazione si realizzi senza il coinvolgimento di terzi), l'imposta è versata dal contribuente.

Per gli adempimenti dovuti in relazione alle operazioni soggette alla *Tobin Tax*, gli intermediari e gli altri soggetti non residenti in Italia privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato che intervengono in tali operazioni possono nominare un rappresentante fiscale individuato tra i soggetti indicati nell'art. 23, D.P.R. 600/1973; gli intermediari e gli altri soggetti non residenti in Italia che intervengono nelle operazioni in possesso di una stabile organizzazione nel territorio dello Stato adempiono, invece, agli obblighi derivanti dall'applicazione della *Tobin Tax* tramite la stabile organizzazione.

Il versamento dell'imposta deve essere effettuato entro il giorno 16 del mese successivo a quello del trasferimento della proprietà delle azioni, degli strumenti finanziari partecipativi o titoli rappresentativi.

Sono escluse dall'ambito di applicazione dell'imposta, tra l'altro:

- i trasferimenti di proprietà di azioni, strumenti finanziari partecipativi di cui al comma 6 dell'art. 2346 del Codice Civile e di titoli rappresentativi dei predetti titoli, che avvengono per successione o donazione;
- le operazioni di emissione e di annullamento di titoli azionari e di strumenti finanziari partecipativi che avvengono sul mercato primario, ivi incluse le operazioni di riacquisto dei titoli da parte dell'Emittente;
- l'acquisto di azioni di nuova emissione anche qualora avvenga a seguito della conversione, scambio o rimborso di obbligazioni o dell'esercizio del diritto di opzione spettante al socio della società Emittente;
- l'assegnazione di azioni, strumenti finanziari partecipativi e titoli rappresentativi a fronte di distribuzione di utili, riserve o di restituzione del capitale sociale;
- le operazioni di acquisizione temporanea di titoli indicate nell'art. 2, punto 10, Regolamento (CE) n. 1287/2006 della Commissione del 10 agosto 2006;
- i trasferimenti di proprietà di titoli posti in essere tra società fra le quali sussista un rapporto di controllo di cui all'art. 2359, comma 1, nn. 1) e 2), e comma 2, Codice Civile o che sono controllate dalla stessa società e quelli derivanti da operazioni di ristrutturazione aziendale di cui all'art. 4 della Direttiva 2008/7/CE;
- i trasferimenti di proprietà di titoli tra O.I.C.R. *master* e O.I.C.R. *feeder* di cui all'art. 1, comma 1, TUF;
- le fusioni e scissioni di O.I.C.R..

Sono altresì esclusi dall'imposta i trasferimenti di proprietà di azioni negoziate in mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione emesse da società la cui capitalizzazione media nel mese di novembre dell'anno precedente a quello in cui avviene il trasferimento di proprietà sia inferiore a Euro 500 milioni, nonché i trasferimenti di proprietà di titoli rappresentativi di azioni o strumenti finanziari partecipativi emessi dalle medesime società. Come disposto dall'art. 17, D.M. 21 febbraio 2013, la Consob, entro il 10 dicembre di ogni anno, redige e trasmette al Ministero dell'Economia e delle Finanze la lista delle società con azioni negoziate in mercati regolamentati o in sistemi multilaterali di negoziazione italiani che rispettano il predetto limite di capitalizzazione. Sulla base delle informazioni pervenute, il Ministero dell'Economia e delle Finanze redige e pubblica sul proprio sito *internet*, entro il 20 dicembre di ogni anno, la lista delle società residenti nel territorio dello Stato ai fini dell'esenzione. L'esclusione opera anche per i trasferimenti che non avvengono in mercati e sistemi multilaterali di negoziazione. In caso di ammissione alla negoziazione sui mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione, la verifica dell'inclusione nella suddetta lista avviene a decorrere dall'esercizio successivo a quello per il quale è possibile calcolare una capitalizzazione media per il mese di novembre; fino a tale esercizio, si presume una capitalizzazione inferiore al limite di Euro 500 milioni.

Inoltre, a norma dell'art. 15, comma 2, D.M. 21 febbraio 2013, l'imposta non si applica altresì:

- agli acquisti ed alle operazioni poste in essere da un intermediario finanziario che si interponga tra due parti ponendosi come controparte di entrambe, acquistando da una parte e vendendo all'altra un titolo o uno strumento finanziario, qualora tra le due transazioni vi sia coincidenza di prezzo, quantità complessiva e data di regolamento delle operazioni in acquisto e vendita, ad esclusione dei casi in cui il soggetto al quale l'intermediario finanziario cede il titolo o lo strumento finanziario non adempia alle proprie obbligazioni;

- agli acquisti degli strumenti di cui al comma 491 ed alle operazioni di cui al comma 492 poste in essere da sistemi che si interpongono negli acquisti o nelle operazioni con finalità di compensazione e garanzia degli acquisti o transazioni medesime. A tal fine, si fa riferimento ai soggetti autorizzati o riconosciuti ai sensi del Regolamento (UE) n. 648/2012 che si interpongono in una transazione su strumenti finanziari con finalità di compensazione e garanzia; per i Paesi nei quali non è in vigore il suddetto Regolamento, si fa riferimento ad equivalenti sistemi esteri autorizzati e vigilati da un'autorità pubblica nazionale, purché istituiti in Stati e territori inclusi nella lista di cui al decreto ministeriale emanato ai sensi dell'art. 168-bis, Tuir.

Sono esenti dalla *Tobin Tax*, ai sensi dell'art. 16, D.M. 21 febbraio 2013, le operazioni che *inter alia* hanno come controparte:

- l'Unione Europea, ovvero le istituzioni europee, la Comunità Europea dell'Energia Atomica, gli organismi ai quali si applica il protocollo sui privilegi e sulle immunità dell'Unione Europea;
- la Banca Centrale Europea e la Banca Europea per gli Investimenti;
- le banche centrali degli Stati membri dell'Unione Europea;
- le banche centrali e gli organismi che gestiscono anche le riserve ufficiali di altri Stati;
- gli enti od organismi internazionali costituiti in base ad accordi internazionali resi esecutivi in Italia.

Beneficiano altresì dell'esenzione dall'imposta sul trasferimento di azioni e di strumenti partecipativi, tra l'altro:

- a) i trasferimenti di proprietà e le operazioni aventi ad oggetto azioni o quote di organismi di investimento collettivo del risparmio di cui all'art. 1, comma 1, lettera m), TUF, qualificati come etici o socialmente responsabili ai sensi dell'art. 117-ter, TUF, per i quali sia stato pubblicato un prospetto informativo, redatto secondo gli schemi di cui all'Allegato 1B del regolamento adottato con delibera CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni, contenente le informazioni aggiuntive prescritte dall'art. 89, comma 1, del regolamento adottato con delibera CONSOB n. 16190 del 29 ottobre 2007 e successive modificazioni;
- b) la sottoscrizione di contratti aventi ad oggetto la prestazione del servizio di gestione di portafogli di cui all'art. 1, comma 5, lettera d), TUF, qualificati come etici o socialmente responsabili ai sensi dell'art. 117-ter, TUF, quando dal relativo contratto concluso con il cliente risultino le informazioni aggiuntive prescritte dall'art. 89, comma 1, del regolamento adottato con delibera CONSOB n. 16190 del 29 ottobre 2007 e successive modificazioni;
- c) ai soggetti che effettuano le transazioni e le operazioni soggette ad imposta nell'ambito dell'attività di supporto agli scambi (c.d. "*market making*") e, limitatamente alla stessa, come definita dall'art. 2, paragrafo 1, lettera k), del Regolamento (UE) n. 236/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio del 14 marzo 2012;
- d) ai soggetti che effettuano, per conto di una società emittente, le transazioni e le operazioni soggette ad imposta in vista di favorire la liquidità delle azioni emesse dalla medesima società emittente, nel quadro delle pratiche di mercato ammesse, accettate dalla Consob in applicazione della Direttiva 2003/6/CE e della Direttiva 2004/72/CE;
- e) ai fondi pensione sottoposti a vigilanza ai sensi della Direttiva 2003/41/CE ed agli enti di previdenza obbligatoria, istituiti negli Stati membri dell'Unione Europea e negli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo inclusi nella lista di cui al Decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze emanato ai sensi dell'art. 168-bis, Tuir, nonché alle altre forme pensionistiche complementari di cui al D. Lgs. 252/2005. L'esenzione si applica, altresì, in caso di soggetti ed enti partecipati esclusivamente dai fondi di cui al periodo precedente.

Per le operazioni di cui ai precedenti punti c) e d) la disapplicazione dell'imposta è limitata esclusivamente alle operazioni e transazioni svolte nell'ambito dell'attività sopra descritta. In particolare, sono compresi esclusivamente i casi in cui il soggetto che effettua le transazioni e le operazioni di cui all'art. 1, commi 491 e 492, Legge 24 dicembre 2012, n. 228, abbia stipulato un contratto direttamente con la società emittente del

titolo. L'esenzione è riconosciuta esclusivamente in favore dei soggetti che svolgono le attività di supporto agli scambi e sostegno alla liquidità ivi indicate e limitatamente alle operazioni poste in essere nell'esercizio delle predette attività; l'imposta rimane eventualmente applicabile alla controparte, nei limiti e alle condizioni previste dal comma 494, primo periodo, del citato art. 1.

La *Tobin Tax* non è deducibile ai fini dell'imposte sui redditi (IRPEF e IRES), delle imposte sostitutive delle medesime, e dell'IRAP.

(ii) Operazioni "ad alta frequenza"

Le operazioni effettuate sul mercato finanziario italiano relative agli strumenti finanziari di cui al precedente paragrafo (i) sono soggette ad un'imposta sulle negoziazioni ad alta frequenza a decorrere dal 1° marzo 2013.

Per "mercato finanziario italiano" si intendono i mercati regolamentati e i sistemi multilaterali di negoziazione autorizzati dalla Consob ai sensi degli artt. 63 e 77-bis, TUF.

Si considera "attività di negoziazione ad alta frequenza" quella generata da un algoritmo informatico che determina in maniera automatica le decisioni relative all'invio, alla modifica e alla cancellazione degli ordini e dei relativi parametri, laddove l'invio, la modifica e la cancellazione degli ordini su strumenti finanziari della medesima specie sono effettuati con un intervallo minimo non superiore al mezzo secondo. Sono, peraltro, esclusi alcuni tipi di algoritmi.

1) Obblighi di monitoraggio fiscale

Ai sensi del D. L. 28 giugno 1990, n. 167, convertito con modificazioni dalla Legge 4 agosto 1990, n. 227, come attualmente in vigore a seguito delle modifiche apportate, le persone fisiche, gli enti non commerciali, le società semplici e i soggetti equiparati, fiscalmente residenti in Italia, sono tenuti ad indicare nel Quadro RW della dichiarazione annuale dei redditi l'importo degli investimenti e delle attività di natura finanziaria (incluse le Azioni) detenuti all'estero nel periodo d'imposta, suscettibili di produrre redditi imponibili in Italia. Sono altresì tenuti ai predetti obblighi di dichiarazione i soggetti appartenenti alle categorie sopra elencate che, pur non essendo possessori diretti degli investimenti e delle attività estere di natura finanziaria, siano titolari effettivi dell'investimento secondo quanto previsto dall'art. 1, comma 2, lettera u), e dell'Allegato tecnico del D. Lgs. 21 novembre 2007, n. 231.

In relazione alle Azioni, tali obblighi di monitoraggio non sono applicabili se le Azioni non sono detenute all'estero e, in ogni caso, se le stesse sono affidate in gestione o in amministrazione agli intermediari residenti in Italia e per i contratti comunque conclusi attraverso il loro intervento, qualora i flussi finanziari e i redditi derivanti dalle Azioni e dai contratti siano assoggettati a ritenuta o imposta sostitutiva dagli intermediari stessi (le Circolari dell'Agenzia delle Entrate n. 38/E del 23 dicembre 2013 e n. 19/E del 27 giugno 2014 hanno fornito ulteriori chiarimenti circa gli obblighi di monitoraggio).

Capitolo V

Condizioni dell'offerta globale di vendita e sottoscrizione

5.1 Condizioni, statistiche relative all'offerta, calendario previsto e modalità di sottoscrizione dell'offerta globale di vendita e sottoscrizione

5.1.1 Condizioni alle quali l'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione è subordinata

L'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione non è subordinata ad alcuna condizione, fatto salvo il provvedimento di inizio delle negoziazioni di Borsa Italiana (per maggiori informazioni, si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo 6, Paragrafo 6.1 del Prospetto Informativo).

5.1.2 Ammontare totale dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione

L'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, finalizzata all'ammissione alle negoziazioni delle azioni della Società sul Mercato Telematico Azionario – Segmento STAR organizzato e gestito da Borsa Italiana, ha per oggetto massime n. 32.730.000 Azioni, in parte (massime n. 13.499.560 Azioni) rivenienti dall'Aumento di Capitale e, in parte (massime n. 19.230.440 Azioni), poste in vendita dall'Azionista Venditore.

Fermo restando quanto previsto al successivo Paragrafo 5.1.4, i Proponenti si riservano, d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, di non collocare integralmente le Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione 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 di Vendita e Sottoscrizione, procedendosi dapprima alla riduzione del numero di Azioni poste in vendita dall'Azionista Venditore e solo successivamente di quelle rivenienti dall'Aumento di Capitale secondo le modalità comunicate nell'avviso di cui al paragrafo precedente.

5.1.3 Periodo di validità dell'Offerta Pubblica e modalità di sottoscrizione

L'Offerta Pubblica avrà inizio alle ore 9:00 del 13 ottobre 2014 e terminerà alle ore 13.30 del giorno 23 ottobre 2014.

Il Collocamento Istituzionale avrà inizio il giorno 13 ottobre 2014 e terminerà il giorno 23 ottobre 2014.

Non saranno ricevibili, né valide, le schede che perverranno dal pubblico indistinto in Italia ai Collocatori prima delle ore 9:00 del giorno 13 ottobre 2014 e dopo le ore 13.30 del giorno 23 ottobre 2014, 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 dei Proponenti, ivi inclusi particolari condizioni di volatilità dei mercati finanziari, che potrebbero pregiudicare il buon esito dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione. 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 approvazione del Prospetto Informativo da parte della Consob.

I Proponenti si riservano la facoltà di prorogare, d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, il Periodo di Offerta dandone tempestiva comunicazione alla Consob e al pubblico mediante avviso da pubblicarsi sui quotidiani "Il Sole 24 Ore" e/o "MF/Milano Finanza" nonché sul sito *internet* dell'Emittente (www.fedrigoni.com), entro l'ultimo giorno del Periodo di Offerta.

I Proponenti si riservano la facoltà, d'intesa con i coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, di (i) posticipare il Periodo di Offerta ovvero (ii) disporre la chiusura anticipata dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione qualora, prima della chiusura del Periodo di Offerta, l'ammontare delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione sia interamente collocato, in ogni caso dandone tempestiva comunicazione alla Consob e al pubblico mediante avviso da pubblicarsi sui quotidiani "Il Sole 24 Ore" e/o "MF/Milano Finanza" nonchè sul sito *internet* dell'Emittente (www.fedrigoni.com) entro l'ultimo giorno del Periodo di Offerta.

La chiusura anticipata avrà efficacia a partire dal giorno successivo a quello di pubblicazione del suddetto avviso e riguarderà anche le adesioni effettuate fuori sede ovvero per via telematica.

Copia cartacea del Prospetto Informativo sarà gratuitamente a disposizione di chiunque ne faccia richiesta a partire dalla data di inizio dell'Offerta Pubblica, presso i Collocatori e presso la sede legale dell'Emittente in Verona, Viale Piave, n. 3. La Società pubblicherà il Prospetto Informativo anche sul proprio sito *internet* (www.fedrigoni.com) successivamente al deposito presso Consob ed alla sua pubblicazione ai sensi di legge. Il Prospetto Informativo sarà disponibile anche sul sito *internet* di Borsa Italiana.

Le modalità di adesione nell'ambito dell'Offerta Pubblica sono di seguito descritte.

Le domande di adesione all'Offerta Pubblica dovranno essere presentate mediante sottoscrizione dell'apposito modulo di adesione (Modulo A), che sarà disponibile presso i Collocatori e sul sito *internet* dell'Emittente (www.fedrigoni.com), debitamente compilato e sottoscritto dal richiedente o dal suo mandatario speciale e presentato presso un Collocatore.

Sul sito *internet* dell'Emittente (www.fedrigoni.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.

Qualora l'aderente non intrattenga alcun rapporto di clientela con il Collocatore presso il quale viene presentata la richiesta di adesione, potrà essergli richiesta l'apertura di un conto deposito titoli e di un conto corrente ovvero il versamento di un deposito temporaneo infruttifero per un importo almeno 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.

Le società fiduciarie che prestano servizi di gestione di portafogli di investimento, anche mediante intestazione fiduciaria, di cui all'art. 60, comma 4, del Decreto legislativo del 23 luglio 1996, n. 415, 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, 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, il codice fiscale e tutti gli altri dati identificativi richiesti della società fiduciaria.

Le domande di adesione 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.

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.

Tale adesione potrà avvenire mediante accesso, attraverso l'utilizzo di una *password* individuale, a 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* ed il Responsabile del Collocamento, rispetto ai rapporti tra il Responsabile del Collocamento e gli altri Collocatori.

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 e renderanno disponibile, per la consultazione e la stampa, il Prospetto Informativo presso il proprio sito *internet*.

* * * *

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'art. 30, comma 8, del Testo Unico, alle offerte pubbliche di vendita o di 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.

Fatto salvo quanto previsto dall'art. 95-*bis*, comma 2 del Testo Unico, le domande di adesione sono irrevocabili e non possono essere soggette ad alcuna condizione.

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 Revoca e sospensione dell'Offerta globale

Qualora tra la Data del Prospetto Informativo e il giorno antecedente l'inizio dell'Offerta Pubblica dovessero verificarsi circostanze straordinarie, così come previste nella prassi internazionale quali, tra l'altro, gravi mutamenti nella situazione politica, finanziaria, economica, valutaria, normativa o di mercato a livello nazionale e/o internazionale e/o eventi in grado di pregiudicare la situazione finanziaria, patrimoniale, reddituale o manageriale dell'Emittente e/o delle sue controllate o comunque accadimenti relativi al Gruppo che siano tali, a giudizio dei Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, da pregiudicare il buon esito e/o rendere sconsigliabile l'effettuazione dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, ovvero qualora non si dovesse addivenire alla stipula del contratto di collocamento e garanzia relativo all'Offerta Pubblica di cui al successivo Paragrafo 5.4.3 del presente Capitolo (il "Contratto di Collocamento e Garanzia per l'Offerta Pubblica"), i Coordinatori dell'Offerta Globale di

Vendita e Sottoscrizione 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 pubblicato sui quotidiani "Il Sole 24 Ore" e/o "MF/Milano Finanza" nonchè sul sito *internet* dell'Emittente non oltre il giorno previsto per l'inizio del Periodo di Offerta.

I Proponenti, d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, 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 sui quotidiani "Il Sole 24 Ore" e/o "MF/Milano Finanza" entro la Data di Pagamento (come definita al successivo Paragrafo 5.1.8 del presente Capitolo) qualora al termine del Periodo di Offerta le adesioni pervenute risultassero inferiori al quantitativo offerto nell'ambito della stessa.

L'Offerta Globale sarà comunque ritirata, entro la Data di Pagamento (come definita al successivo Paragrafo 5.1.8 del presente Capitolo), qualora (i) 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 8, del Regolamento di Borsa, previa tempestiva comunicazione alla Consob e al pubblico con avviso pubblicato sui quotidiani "Il Sole 24 Ore" e/o "MF/Milano Finanza" ovvero (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 collocamento e/o garanzia relativo alle Azioni oggetto del Collocamento Istituzionale; (iii) nel caso venisse meno, in tutto o in parte, l'impegno di collocamento e/o garanzia previsto nel Contratto di Collocamento e Garanzia per l'Offerta Pubblica.

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 sottoscrizione

Le domande di adesione all'Offerta Pubblica da parte del pubblico indistinto dovranno essere presentate esclusivamente presso i Collocatori per quantitativi minimi di n. 600 Azioni (il "**Lotto Minimo**") o suoi multipli, ovvero per quantitativi minimi di n. 6.000 Azioni (il "**Lotto Minimo di Adesione Maggiorato**") o suoi multipli, fatti salvi i criteri di riparto di cui al successivo Paragrafo 5.2 del presente Capitolo. 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 e/o revoca della sottoscrizione

Salvo quanto previsto dall'art. 95-*bis*, comma 2 del Testo Unico, le domande di adesione sono irrevocabili e non possono essere soggette a condizioni e/o termini.

5.1.8 Modalità e termini per il pagamento e consegna delle Azioni

Il pagamento delle Azioni assegnate dovrà essere effettuato entro il 29 ottobre 2014 (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 le eventuali variazioni della Data di Pagamento saranno comunicate con il medesimo avviso con il quale sarà reso pubblico detto avvenimento.

Contestualmente al pagamento del controvalore, 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 S.p.A.

5.1.9 Pubblicazione dei Risultati dell'Offerta Pubblica e dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione

L'Emittente comunicherà entro i cinque giorni lavorativi successivi alla chiusura dell'Offerta Pubblica i risultati della stessa e i risultati riepilogativi dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione mediante apposito avviso sui quotidiani "Il Sole 24 Ore" e/o "MF/Milano Finanza" nonché sul sito *internet* dell'Emittente (www.fedrigoni.com). Copia di tale avviso verrà contestualmente trasmessa a Consob e a Borsa Italiana, ai sensi dell'art. 13, comma 2 del Regolamento Emittenti.

Entro due mesi dalla chiusura dell'offerta, il Responsabile del Collocamento comunicherà a Consob, ai sensi dell'art. 13, comma 3 del Regolamento Emittenti, gli esiti delle verifiche sulla regolarità delle operazioni di collocamento e dell'eventuale riparto nonché i risultati riepilogativi dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione.

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

L'Assemblea straordinaria ha deliberato in data 18 luglio 2014 di escludere l'esercizio del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quinto comma del codice civile, relativo all'Aumento di Capitale deliberato a servizio dell'Offerta Globale. Nell'ambito dell'Offerta Pubblica, pertanto, non è previsto l'esercizio di alcun diritto di opzione in relazione alle Azioni di nuova emissione, né alcuna procedura per il trattamento dei diritti di sottoscrizione non esercitati.

Per maggiori informazioni, si rinvia al successivo Paragrafo 5.3.3 del presente Capitolo.

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, parte dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, è indirizzata esclusivamente al pubblico indistinto in Italia.

Non possono aderire all'Offerta Pubblica gli investitori qualificati, di cui all'articolo 34-ter, comma 1, lett. (b), del Regolamento Emittenti (fatta eccezione: *(i)* per le persone fisiche che siano clienti professionali su richiesta ai sensi dell'Allegato 3, numero II del Regolamento Intermediari; *(ii)* per le società di gestione autorizzate alla prestazione del servizio di gestione su base individuale di portafogli di investimento per conto terzi; *(iii)* per gli intermediari autorizzati abilitati alla gestione dei portafogli individuali per conto terzi; e *(iv)* per le società fiduciarie che prestano servizi di gestione di portafogli di investimento, anche mediante intestazione fiduciaria, di cui all'articolo 60, comma 4, del Decreto Legislativo del 23 luglio 1996 n. 415) (gli

“Investitori Qualificati”), e gli investitori istituzionali all'estero (congiuntamente agli Investitori Qualificati, gli “Investitori Istituzionali”) i quali possono invece 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 d'America 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 d'America o negli Altri Paesi, in assenza di specifica autorizzazione in conformità alle disposizioni di legge applicabili in ciascuno di tali Altri 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 come successivamente modificato (“*Securities Act*”) 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 d'America 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 d'America ovvero negli Altri Paesi, lo stesso si riserva il diritto di adottare gli opportuni provvedimenti.

L'Offerta Pubblica avrà luogo esclusivamente in Italia e sarà effettuata tramite il Consorzio per l'Offerta Pubblica, coordinato e diretto da BNP Paribas in qualità di Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica.

Il Collocamento Istituzionale, coordinato e diretto dai Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, è rivolto a Investitori Istituzionali in Italia ed all'estero, ai sensi del *Regulation S* del *Securities Act* e negli Stati Uniti d'America, limitatamente ai *Qualified Institutional Buyers* (“*QIBs*”) ai sensi della *Rule 144A* del *Securities Act*, con esclusione dei soggetti residenti nei paesi al di fuori dell'Italia, e in particolare quelli residenti in Australia, Giappone e Canada non potranno partecipare all'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, salvo che nei limiti consentiti dalle leggi e dai regolamenti del paese rilevante.

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.

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 dell'Emittente, ad eccezione dell'Amministratore Delegato, né i principali azionisti, né i membri del consiglio di amministrazione o del collegio sindacale intendono aderire all'Offerta Pubblica.

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, nessuno intende aderire all'Offerta Pubblica per più del 5%.

5.2.3 Informazioni da comunicare prima dell'assegnazione

5.2.3.1 Divisione dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione in tranche

L'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione consiste in:

- (a) un'Offerta Pubblica di n. 3.273.000 Azioni, pari al 10% delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita Sottoscrizione 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 di n. 29.457.000 Azioni, pari al 90% delle Azioni dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, riservata: (i) a Investitori Istituzionali in Italia ed all'estero ai sensi del *Regulation S* del *Securities Act*, con esclusione di Australia, Canada e Giappone e di qualsiasi Altro Paese, fatte salve eventuali esenzioni previste dalle leggi applicabili; (ii) e, limitatamente agli Stati Uniti d'America, ai "*Qualified Institutional Buyers*" ai sensi della *Rule 144A* del *Securities Act*.

L'Offerta Pubblica consiste nell'offerta rivolta al pubblico indistinto in Italia. Delle Azioni effettivamente assegnate al pubblico indistinto, è previsto che una quota non superiore al 50% sarà destinata al soddisfacimento delle adesioni pervenute dal pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli (per maggiori informazioni, si rinvia al precedente Paragrafo 5.1.6 del presente Capitolo).

5.2.3.2 Claw back

In presenza di sufficienti adesioni, una quota di n. 3.273.000 Azioni, pari al 10% dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, sarà riservata alle adesioni pervenute nell'ambito dell'Offerta Pubblica.

La rimanente parte delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione sarà ripartita a discrezione dei Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, sentiti 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 di Azioni destinate alla stessa, le Azioni dell'Offerta Pubblica che residueranno potranno confluire nel Collocamento Istituzionale, a condizione che la domanda generata nel Collocamento Istituzionale sia in grado di assorbire tali Azioni.

Nel caso di adesioni complessive al Collocamento Istituzionale inferiori al predetto quantitativo di Azioni destinate alla stessa, le Azioni residue potranno confluire nell'Offerta Pubblica a condizione che la domanda generata nell'Offerta Pubblica sia in grado di assorbire tali Azioni.

Delle Azioni effettivamente assegnate al pubblico indistinto, è previsto che una quota non superiore al 50% 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, a condizione che la domanda generata in quest'ultima offerta sia in grado di assorbire tali Azioni.

5.2.3.3 *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.

A.1. Adesioni per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli

Qualora le adesioni pervenute ai Collocatori da parte del pubblico indistinto durante il Periodo di Offerta 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 fatto 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 singolarmente ai richiedenti che abbiano partecipato al riparto di cui sopra, 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.

Inoltre, qualora le adesioni pervenute ai Collocatori da parte del pubblico indistinto risultino superiori alla quota ad essi destinata nell'ambito dell'Offerta Pubblica, i Proponenti d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta Globale, si riservano la facoltà di ridurre il quantitativo di azioni costituenti il Lotto Minimo da n. 600 Azioni a n. 300 Azioni, dandone comunicazione nell'avviso relativo al Prezzo di Offerta, ferma restando l'eventuale applicazione dei criteri di riparto sopra descritti al Lotto Minimo come sopra ridotto.

A.2. 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 che abbiano partecipato al riparto di cui sopra, 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.

5.2.3.4 Trattamento preferenziale

Non sono previsti incentivi alla sottoscrizione delle Azioni.

5.2.3.5 Trattamento delle sottoscrizioni o delle offerte di sottoscrizione nell'ambito dell'assegnazione

Non è previsto alcun trattamento delle sottoscrizioni o delle offerte di sottoscrizione nell'ambito dell'assegnazione determinato in funzione del Collocatore attraverso il quale o dal quale sono effettuate.

5.2.3.6 Obiettivo minimo di assegnazione nell'ambito dell'Offerta Pubblica

Non è previsto alcun obiettivo minimo di assegnazione per quanto riguarda la tranche riservata all'Offerta Pubblica.

5.2.3.7 Condizioni di chiusura dell'Offerta Pubblica e durata minima del Periodo di Offerta

Fermo restando quanto previsto in tema di revoca e ritiro dell'Offerta Pubblica nel precedente Paragrafo 5.1.3 del presente Capitolo, i Proponenti si riservano la facoltà, d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, di disporre la chiusura anticipata dell'Offerta Pubblica (che comunque non potrà essere effettuata prima del secondo giorno del Periodo di Offerta) qualora, prima della chiusura del Periodo di Offerta, l'ammontare delle Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica sia interamente collocato, dandone in ogni caso tempestiva comunicazione alla Consob e al pubblico mediante avviso da pubblicarsi sui quotidiani "Il Sole 24 Ore" e/o "MF/Milano Finanza" nonchè sul sito *internet* dell'Emittente entro l'ultimo giorno del Periodo di Offerta. La chiusura anticipata avrà efficacia a partire dal giorno successivo a quello di pubblicazione del suddetto avviso e riguarderà anche le adesioni effettuate fuori sede ovvero per via telematica.

Il Periodo di Offerta non può avere durata inferiore a due giorni.

5.2.3.8 Sottoscrizioni multiple

Sono ammesse sottoscrizioni multiple presso un medesimo o più Collocatori da parte degli aderenti all'Offerta Pubblica.

5.2.4 Procedura per la comunicazione ai sottoscrittori delle assegnazioni

Ciascun Collocatore provvederà a dare comunicazione ai richiedenti 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*

Nell'ambito degli accordi che saranno stipulati per l'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione è prevista la concessione da parte dell'Azionista Venditore ai coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione di un'opzione di chiedere in prestito massime n. 4.909.500 Azioni, corrispondenti ad una quota pari al 15% del numero di Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione ai fini di un *Over Allotment* nell'ambito del Collocamento Istituzionale. In caso di *Over Allotment*, i coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione potranno esercitare tale opzione, in tutto o in parte, e collocare le Azioni così prese a prestito presso gli Investitori Istituzionali. Tali Azioni saranno restituite all'Azionista Venditore utilizzando (i) le azioni dell'Emittente rinvenienti dall'esercizio dell'Opzione *Greenshoe*, come di seguito indicato, e/o (ii) le azioni dell'Emittente eventualmente acquistate sul mercato nell'ambito dell'attività di stabilizzazione di cui al Capitolo 6, Paragrafo 6.5 del Prospetto Informativo.

È inoltre prevista la concessione, da parte dell'Azionista Venditore ai Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, di un'opzione per la sottoscrizione, al Prezzo d'Offerta, (l'"Opzione *Greenshoe*") di massime n. 4.909.500 Azioni, corrispondenti ad una quota pari al 15% del numero di Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, da allocare presso i destinatari del Collocamento Istituzionale, in caso di *Over Allotment*, con le modalità indicate nel precedente capoverso. Le opzioni sopra menzionate potranno essere esercitate, in tutto o in parte, entro i 30 giorni successivi alla data di inizio delle negoziazioni delle azioni ordinarie dell'Emittente sul MTA – Segmento STAR.

5.3 Fissazione del Prezzo di Offerta

5.3.1 Prezzo di Offerta e spese a carico del sottoscrittore

La determinazione del Prezzo di Offerta delle Azioni avverrà al termine dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione.

Detta determinazione terrà 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; e (iii) della quantità della domanda ricevuta nell'ambito dell'Offerta Pubblica.

Intervallo di Valorizzazione Indicativa e Prezzo Massimo

I Proponenti, anche sulla base di analisi svolte dai coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, al fine esclusivo di consentire la raccolta di manifestazioni di interesse da parte degli Investitori Istituzionali nell'ambito del Collocamento Istituzionale, hanno individuato, d'intesa con i coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, un intervallo di valorizzazione indicativa del capitale economico della Società compreso tra un minimo non vincolante ai fini della determinazione del prezzo di Offerta, di Euro 440 milioni ed un massimo vincolante di Euro 560 milioni, pari ad un minimo non vincolante di Euro 5,50 per Azione ed un massimo vincolante di Euro 7,00 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 e le prospettive di sviluppo nell'esercizio in corso e in quelli successivi della Società e del Gruppo, tenuto conto delle condizioni di mercato ed applicando le metodologie di valutazione più comunemente riconosciute dalla dottrina e dalla pratica professionale a livello internazionale, nonché le risultanze dell'attività di *investor education* effettuata presso Investitori Istituzionali di elevato *standing*

nazionale ed internazionale. In particolare, ai fini valutativi sono state considerate le risultanze derivanti dall'applicazione del 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, come analisi di controllo, il metodo finanziario di valutazione dei flussi di cassa (c.d. *Discounted Cash Flow*) basato sulla attualizzazione dei flussi di cassa prospettici.

La seguente tabella rappresenta, a fini meramente indicativi, i moltiplicatori EV/EBITDA, EV/EBIT e P/E relativi alla Società calcolati sulla base dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa.

Multiplo calcolato su	EV/EBITDA al 31/12/2013	EV/EBIT al 31/12/2013	P/E al 31/12/2013
Valore minimo dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa	6,6 volte	10,3 volte	14,0 volte
Valore massimo dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa	7,9 volte	12,4 volte	17,8 volte

Di seguito una descrizione sintetica dell'ambito operativo di alcune società quotate che operano in settori comparabili o correlati a quelli della Società, con evidenza del Paese, del mercato di quotazione e della capitalizzazione il cui valore, ove espresso in valuta differente dall'Euro, è stato convertito in Euro secondo il tasso di cambio alla data del 3 ottobre 2014.

Alla determinazione del suddetto campione si è pervenuti osservando i seguenti criteri metodologici di selezione. Tale approccio muove innanzitutto dal presupposto che non esiste internazionalmente alcuna singola società quotata perfettamente confrontabile all'Emittente, ovvero egualmente diversificata e caratterizzata in particolare dalla contestuale operatività nell'ambito dell'intero complesso dei segmenti a maggiore valore aggiunto dell'industria cartaria (cioè sostanzialmente carte grafiche speciali, carte per le banconote, elementi di sicurezza, etc), caratteri che invece contraddistinguono Fedrigoni. Si è proceduto pertanto all'individuazione di un ampio universo di imprese appartenenti ai settori in cui opera il Gruppo (i.e. carte grafiche, sicurezza, *converting*), nell'ambito dei quali si è successivamente operato uno scrutinio di merito basato sull'analisi delle dinamiche e logiche settoriali o dei modelli di business caratteristici che ha portato infine all'esclusione di alcune di essi e alla focalizzazione su altre portando pertanto alla determinazione finale del campione definitivo ritenuto maggiormente di riferimento per l'Emittente.

Di seguito si riporta la descrizione del suddetto campione.

Carte grafiche

Holmen (Svezia), quotata alla Borsa di Londra, capitalizzazione di circa Euro 2,0 miliardi. Holmen è attiva nella produzione integrato di carta per stampa e cartone prevalentemente focalizzato in Svezia, Germania, Regno Unito, Spagna ed Italia.

International Paper (USA), quotata alla Borsa di New York, capitalizzazione di circa Euro 16,3 miliardi. International Paper è attiva nella produzione di carta per stampa e prodotti da imballaggio America del Nord, Europa, America Latina, Asia, e Nord Africa.

Mondi (Regno Unito), quotata alla Borsa di Londra, capitalizzazione di circa Euro 6,1 miliardi. Mondi è un produttore integrato di carte per ufficio e carte per *packaging* attivo in 30 paesi.

Neenah Paper (USA), quotata alla Borsa di New York, capitalizzazione di circa Euro 700 milioni. Neenah è un produttore di carte per uso grafico (carte e cartoncini colorati, per artisti, per uso di ufficio e cartoleria, per *packaging* di lusso, etc.) e carte tecniche prevalentemente focalizzato in USA e Germania.

Portucel (Portogallo), quotata alla Borsa di Lisbona, capitalizzazione di circa Euro 2,5 miliardi. Portucel, primo produttore di cellulose di eucalipto in Europa, è attivo anche nella produzione di carte naturali.

Sappi (Sud Africa), quotata alla Borsa di Johannesburg, capitalizzazione di circa Euro 1,7 miliardi. Sappi, presente in oltre 20 paesi, produce cellulose, carte naturali e patinate prevalentemente per uso ufficio.

Stora Enso (Finlandia), quotata alla Borsa di Helsinki, capitalizzazione di circa Euro 5,0 miliardi. Stora Enso produce carta, cartoncini da imballo e cellulosa gestendo 88 centri produttivi in 35 paesi.

UPM (Finlandia), quotata alla Borsa di Helsinki, capitalizzazione di circa Euro 5,9 miliardi. UPM produce cellulose, legname, pannelli in compensato, carte naturali, carte per ufficio, giornali e riviste.

Sicurezza

De La Rue (Regno Unito), quotata alla Borsa di Londra, capitalizzazione di circa Euro 610 milioni. De La Rue è un produttore e stampatore di banconote ed elementi di sicurezza, attivo anche nel settore delle apparecchiature di controllo e contazione delle banconote.

Converting

Avery Dennison (USA), quotata alla Borsa di New York, capitalizzazione di circa Euro 3,3 miliardi. Avery Dennison, presente in oltre 50 paesi, è il primo produttore mondiale di materiale autoadesivo.

Bemis (USA), quotata alla Borsa di New York, capitalizzazione di circa Euro 3,1 miliardi. Bemis produce elementi per il *packaging* ed etichette autoadesive.

Ai fini meramente indicativi, e senza che questi abbiano alcun valore relativamente alla determinazione del Prezzo di Offerta, si riportano i moltiplicatori relativi alle suddette società.

	EV/EBITDA al 31/12/2013 ¹	EV/EBIT al 31/12/2013 ²	P/E al 31/12/2013 ³
Carte grafiche			
Holmen	9,0 volte	20,2 volte	24,7 volte
International Paper	7,3 volte	11,7 volte	14,6 volte
Mondi	9,0 volte	13,7 volte	13,3 volte
Neenah Paper	9,2 volte	12,4 volte	18,1 volte
Portucel	8,2 volte	12,3 volte	11,7 volte
Sappi	8,3 volte	21,0 volte	Neg.
Stora Enso	7,5 volte	13,5 volte	Neg.
UPM	6,0 volte	10,1 volte	17,7 volte
Sicurezza			
De La Rue	6,6 volte	8,9 volte	7,1 volte
Converting			
Avery Dennison	7,8 volte	11,2 volte	15,3 volte
Bemis	8,5 volte	12,3 volte	18,1 volte

- 1 Enterprise Value (EV) è calcolato sommando la capitalizzazione di mercato al 3 ottobre 2014 e gli ultimi dati pubblicamente disponibili di posizione finanziaria netta consolidata, di passività relative a obbligazioni previdenziali e di patrimonio netto di pertinenza di terzi alla stessa data e sottraendo infine le eventuali partecipazioni in società collegate; EBITDA è il dato consolidato di gruppo relativo al periodo 1 gennaio 2013 – 31 dicembre 2013, riportato dalle rispettive società. I dati sono stati calendarizzati al 31 dicembre 2013 per le società con un anno fiscale diverso da quello solare.
- 2 Enterprise Value (EV) è calcolato come descritto nel precedente punto (1); EBIT è il dato consolidato di gruppo relativo al periodo 1 gennaio 2013 – 31 dicembre 2013, riportato dalle rispettive società. I dati sono stati calendarizzati al 31 dicembre 2013 per le società con un anno fiscale diverso da quello solare.
- 3 I multipli P/E (Price/Earnings) sono calcolati come rapporto tra la capitalizzazione di mercato al 3 ottobre 2014 e l'utile netto consolidato di gruppo relativo al periodo 1 gennaio 2013 – 31 dicembre 2013, riportato dalle rispettive società. I dati sono stati calendarizzati al 31 dicembre 2013 per le società con un anno fiscale diverso da quello solare.

Tali moltiplicatori sono stati elaborati in base a dati storici ed informazioni pubblicamente disponibili nonché in base a parametri e presupposti soggettivi determinati secondo metodologie di comune applicazione e sono riportati, per ulteriore informazione ed illustrazione e a titolo puramente indicativo, senza alcuna pretesa di completezza. I dati si riferiscono a società selezionate dall'Emittente, in collaborazione con i Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita, ritenute potenzialmente comparabili, e in alcuni casi solo parzialmente comparabili, pertanto tali dati potrebbero risultare non rilevanti e non rappresentativi ove considerati in relazione alla specifica situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società o al contesto economico e normativo di riferimento. Non può infine escludersi che vi siano altre società che, con metodologie diverse da quelle adottate in buona fede nel Prospetto Informativo, potrebbero essere ritenute comparabili.

Si rappresenta altresì che i moltiplicatori sono stati redatti esclusivamente ai fini dell'inserimento nel Prospetto Informativo e potrebbero non essere i medesimi in operazioni diverse, seppur analoghe; la sussistenza di diverse condizioni di mercato, potrebbero condurre inoltre, in buona fede, ad analisi e valutazioni, in tutto o in parte, differenti da quelle rappresentate.

Tali dati non devono costituire il fondamento unico della decisione di investire nelle azioni della Società e pertanto, al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento proposto, qualsiasi decisione deve basarsi sull'esame completo da parte dell'investitore del Prospetto Informativo nella sua interezza.

Il Prezzo Massimo delle Azioni è pari a Euro 7,00 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, ammonta rispettivamente a Euro 4.200,00 ed Euro 42.000,00.

La capitalizzazione dell'Emittente sulla base del valore minimo dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa sopra individuato e del Prezzo Massimo (in caso di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale) ammonta rispettivamente a Euro 514,25 milioni ed Euro 654,50 milioni.

La stima del ricavato complessivo derivante dall'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione riferito 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 a Euro 222,2 milioni.

Prezzo di Offerta

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 di Vendita e Sottoscrizione, 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, della quantità della domanda ricevuta nell'ambito dell'Offerta Pubblica, dai risultati raggiunti dalla Società e delle prospettive della medesima.

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 corrente e/o di un conto titoli ovvero il versamento di un deposito temporaneo infruttifero per un 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 Procedura per la comunicazione del Prezzo dell'Offerta

Il Prezzo di Offerta sarà reso noto mediante pubblicazione di apposito avviso pubblicato sui quotidiani "Il Sole 24 Ore" e/o "MF/Milano Finanza" nonché sul sito *internet* della Società (www.fedrigoni.com) entro due giorni lavorativi dal termine del Periodo di Offerta e trasmesso contestualmente alla Consob. L'avviso con cui verrà reso noto il Prezzo di Offerta conterrà, inoltre, il controvalore del Lotto Minimo e del Lotto Minimo di Adesione Maggiorato, i dati relativi alla capitalizzazione della Società calcolati sulla base del Prezzo di Offerta, l'indicazione dei moltiplicatori di prezzo dell'Emittente calcolato sulla base del prezzo di Offerta nonché il ricavato complessivo derivante dall'Offerta, riferito al Prezzo di Offerta e al netto delle commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica e al Consorzio per il Collocamento Istituzionale.

5.3.3 Motivazione dell'esclusione del diritto di opzione

L'Aumento di Capitale sociale è stato deliberato dall'Assemblea straordinaria dell'Emittente in data 18 luglio 2014 con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 5 del codice civile.

L'esclusione del diritto di opzione trova giustificazione nell'interesse primario della Società di ampliare la compagine azionaria anche attraverso la diffusione delle azioni della Società sia presso il pubblico indistinto, sia presso gli investitori qualificati italiani ed istituzionali esteri, e di facilitare l'accesso a più efficaci e cospicui canali di finanziamento al fine di sostenere il programma di sviluppo delle attività sociali.

5.3.4 Eventuale differenza tra il prezzo delle azioni e il prezzo delle azioni pagato nel corso dell'anno precedente o da pagare da parte dei membri degli organi di amministrazione, direzione, vigilanza, principali dirigenti o persone affiliate

Nessuno dei membri del consiglio di amministrazione, dei componenti del collegio sindacale e dei principali dirigenti, o persone ad essi affiliate, ha acquistato Azioni dell'Emittente nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 o ad una data più recente.

5.4 Collocamento, sottoscrizione e vendita

5.4.1 Nome e indirizzo dei coordinatori dell'offerta Globale di Vendita e sottoscrizione

L'Offerta Pubblica è coordinata e diretta da BNP Paribas che agisce in qualità di Responsabile del Collocamento dell'Offerta Pubblica.

Le Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica sono collocate tra il pubblico tramite un consorzio di collocamento e garanzia (il "**Consorzio per l'Offerta Pubblica**") al quale partecipano banche e società di intermediazione mobiliare (i "**Collocatori**"), il cui elenco verrà reso noto mediante deposito presso la Consob, la sede della Società ed i Collocatori medesimi, nonché mediante pubblicazione di un apposito avviso pubblicato sui quotidiani "Il Sole 24 Ore" e/o "MF/Milano Finanza" entro il giorno antecedente 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 (i "**Collocatori on Line**").

L'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione è coordinata e diretta da BNP Paribas e UniCredit Corporate & Investment Banking in qualità di Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione i quali agiscono anche in qualità di *Joint Bookrunner* nell'ambito del Collocamento Istituzionale.

BNP Paribas agisce anche in qualità di Sponsor ai fini della quotazione sul Mercato Telematico Azionario – Segmento STAR.

5.4.2 Organismi incaricati del servizio finanziario

Il servizio titoli relativo alle Azioni sarà svolto, per conto della Società, da Computershare S.p.A., con sede in Milano, via Lorenzo Mascheroni n. 19.

5.4.3 Collocamento e garanzia

Le Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica saranno collocate in Italia tra il pubblico tramite il Consorzio per l'Offerta Pubblica.

Il Consorzio per l'Offerta Pubblica garantirà l'integrale collocamento del quantitativo di Azioni offerte nell'ambito dell'Offerta Pubblica, pari a n. 3.273.000 Azioni e al 10% delle Azioni offerte nell'ambito dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione.

Il contratto di collocamento e garanzia, che è previsto sia stipulato tra i Proponenti ed il Consorzio per l'Offerta Pubblica (il "**Contratto di Collocamento e Garanzia per l'Offerta Pubblica**"), prevedrà l'ipotesi che il

Consorzio per l'Offerta Pubblica non sia tenuto all'adempimento degli obblighi di collocamento e/o garanzia ovvero che detti obblighi possano essere revocati al verificarsi di talune circostanze, le più significative delle quali sono così riassumibili: (i) gravi mutamenti nella situazione politica, finanziaria, economica, normativa, valutaria, o di mercato a livello nazionale e/o internazionale ovvero eventi che incidano o possano incidere in modo significativamente negativo sull'attività, la situazione finanziaria, patrimoniale, reddituale e/o manageriale dell'Emittente e/o del Gruppo, tali da rendere pregiudizievole e/o sconsigliabile, secondo il giudizio dei coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione e sentiti i Proponenti, l'effettuazione dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione e/o il buon esito della stessa; (ii) inadempimento da parte dei Proponenti alle obbligazioni di cui al Contratto di Collocamento e Garanzia per l'Offerta Pubblica; (iii) mancata stipula, risoluzione o cessazione di efficacia del Contratto Istituzionale (come *infra* definito); (iv) il fatto che le dichiarazioni e garanzie prestate dai Proponenti nel Contratto di Collocamento e Garanzia per l'Offerta Pubblica non risultino veritiere, complete e/o corrette; (v) il mancato perfezionamento e/o revoca del provvedimento di ammissione alle negoziazioni e del provvedimento di inizio negoziazioni sul MTA delle azioni della Società da parte di Borsa Italiana; (vi) la pubblicazione di un supplemento al Prospetto Informativo nel caso il contenuto del supplemento possa avere un effetto pregiudizievole sull'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione.

Le Azioni oggetto del Collocamento Istituzionale saranno collocate per il tramite del Consorzio per il Collocamento Istituzionale coordinato e diretto da BNP Paribas e UniCredit Corporate & Investment Banking.

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. È previsto che al fine di regolare gli impegni di collocamento e garanzia i Proponenti sottoscrivano un apposito contratto con i partecipanti al Consorzio per il Collocamento Istituzionale (il "**Contratto Istituzionale**"). Il Contratto Istituzionale avrà per oggetto un numero di Azioni, anche inferiore alla quantità inizialmente riservata, pari alle Azioni effettivamente assegnate nell'ambito dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione 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, e che il Contratto Istituzionale stesso possa essere risolto, al verificarsi di talune circostanze, le più significative delle quali sono così riassumibili: (i) il verificarsi di un mutamento negativo rilevante, ovvero di qualsiasi evento che possa comportare un mutamento negativo rilevante nelle condizioni finanziarie, operative o legali o di altra natura o nei ricavi, nell'attività o nelle prospettive della Società e delle società del Gruppo; (ii) il verificarsi di mutamenti negativi nei mercati finanziari italiani, statunitensi, del Regno Unito o di qualsiasi altro paese appartenente all'Area Economica Europea ovvero nei casi in cui scoppino o si intensifichino ostilità internazionali o qualsiasi calamità o crisi oppure si verifichi qualsiasi mutamento o sviluppo nella situazione politica, finanziaria, economica o valutaria nazionale o internazionale o mutamenti normativi o di interpretazione della normativa, tali da rendere pregiudizievole e/o sconsigliabile, secondo il giudizio dei coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, sentiti i Proponenti, l'effettuazione dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione e/o il buon esito della stessa; (iii) inadempimento da parte dei Proponenti alle obbligazioni di cui al Contratto Istituzionale; (iv) il fatto che le dichiarazioni e garanzie prestate dai Proponenti nel Contratto Istituzionale non risultino veritiere, complete e/o corrette; (v) il verificarsi di una generale sospensione o significativa limitazione delle negoziazioni, tra l'altro, sul Mercato Telematico Azionario, sul London Stock Exchange o sul New York Stock Exchange, (vi) l'ipotesi in cui le competenti Autorità federali degli Stati Uniti d'America, dello Stato di New York, o le competenti autorità italiane o del Regno Unito dichiarino delle moratorie nel sistema bancario, (vii) il mancato perfezionamento e/o revoca del provvedimento di ammissione alle negoziazioni sul MTA delle azioni della Società da parte di Borsa Italiana.

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 al Consorzio per l'Offerta Pubblica e al Consorzio per il Collocamento Istituzionale sarà non superiore al 3% del controvalore delle Azioni collocate nell'ambito dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione ivi incluse quelle sottoscritte in relazione dell'eventuale esercizio dell'Opzione *Greenshoe*.

5.4.4 Data di stipula degli accordi di collocamento

È previsto che il Contratto di Collocamento e Garanzia per l'Offerta Pubblica sia stipulato prima dell'inizio dell'Offerta Pubblica e che il Contratto per il Collocamento Istituzionale sia stipulato successivamente al termine del Periodo di Offerta.

Capitolo VI

Mercato di quotazione

6.1 Domanda di ammissione alla negoziazione

La Società ha presentato a Borsa Italiana domanda di ammissione alla quotazione delle proprie azioni ordinarie sul Mercato Telematico Azionario, nonché domanda per il riconoscimento della qualifica di STAR.

Borsa Italiana, con provvedimento n. 7936 dell'8 ottobre 2014, ha disposto l'ammissione alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario delle azioni ordinarie della Società.

La data di inizio delle negoziazioni delle Azioni sarà disposta da Borsa Italiana mediante avviso ai sensi dell'art. 2.4.3, comma sesto, del Regolamento di Borsa, previa verifica della sufficiente diffusione tra il pubblico delle Azioni a seguito dell'Offerta Pubblica Globale di Vendita e Sottoscrizione. Inoltre, con il summenzionato avviso Borsa Italiana, 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 della Società la qualifica di STAR.

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 Collocamento privato contestuale dell'Offerta

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 dell'art. 2.2.3, comma 4, del Regolamento di Borsa, la qualifica di STAR è subordinata alla nomina di un operatore specialista incaricato di svolgere relativamente alle azioni ordinarie le funzioni di cui all'articolo 2.3.5 del Regolamento di Borsa.

Ai sensi del Titolo 2.3 del Regolamento di Borsa, in data 18 settembre 2014, l'Emittente ha conferito a Banca Aletti l'incarico di Specialista.

6.5 Stabilizzazione

BNP Paribas, 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.

Capitolo VII

Possessori di strumenti finanziari che procedono alla vendita

7.1 Azionisti Venditori

L'Azionista Venditore che procede alla vendita è San Colombano S.p.A., con sede legale in Verona, Viale Piave n. 3.

7.2 Strumenti finanziari offerti in vendita

Le Azioni sono in parte offerte in sottoscrizione dalla Società e in parte offerte in vendita dall'Azionista Venditore.

Delle n. 32.730.000 Azioni oggetto dell'Offerta Globale, complessivamente massime n. 19.230.440 Azioni sono poste in vendita dall'Azionista Venditore.

La seguente tabella illustra la compagine sociale dell'Emittente alla Data del Prospetto Informativo e la sua evoluzione in caso di integrale sottoscrizione delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione e di integrale esercizio dell'opzione *Greenshoe*.

Azionista	N. Azioni alla Data del Prospetto	Capitale Sociale (%)	Azioni rinvenienti dall'Aumento di Capitale	Azioni Offerte in vendita	Azioni post Offerta Globale	Capitale Sociale (%)	Azioni oggetto della <i>Greenshoe</i>	Azioni post Offerta Globale in caso di integrale esercizio della <i>Greenshoe</i>	Capitale Sociale (%)
San Colombano S.p.A.	80.000.000	99,99	-	19.230.440	60.769.560	64,99	4.909.500	55.860.060	59,74
Altri azionisti	440	0,00	-	-	440	0,00	-	440	0,00
Mercato	-	-	13.499.560	-	32.730.000	35,01	-	37.639.500	40,26
Totale	80.000.440	100,00	13.499.560	19.230.440	93.500.000	100,00	4.909.500	93.500.000	100,00

7.3 Accordi di *lock-up*

L'Azionista Venditore assumerà l'impegno, nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta Globale, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale e del Consorzio per l'Offerta Pubblica, dalla data di sottoscrizione degli accordi di *lock-up* e fino a 365 giorni decorrenti dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni ordinarie della Società sul MTA, a non effettuare, direttamente o indirettamente, operazioni di vendita o comunque atti di disposizione che abbiano per oggetto, direttamente o indirettamente, le azioni ordinarie della Società (ovvero altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscono il diritto di acquistare, sottoscrivere, convertire in, o scambiare con, azioni ordinarie della Società), a non concedere opzioni, diritti o warrant per l'acquisto, la sottoscrizione, la conversione o lo scambio di azioni ordinarie della Società, nonché a non stipulare o comunque concludere contratti di swap o altri contratti, che abbiano i medesimi effetti, anche solo economici, delle operazioni sopra richiamate, senza il preventivo consenso scritto dei Coordinatori dell'Offerta Globale.

L'Azionista Venditore si impegna, inoltre, dalla data di sottoscrizione degli accordi di *lock-up* e fino a 365 giorni decorrenti dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni ordinarie della Società sul MTA –: (i) a non promuovere e/o approvare operazioni di aumento di capitale (se non per ricostituire il capitale o nei casi in cui l'aumento sia eventualmente necessario ai sensi della normativa vigente) o di emissione di obbligazioni convertibili ovvero di altri strumenti finanziari, anche partecipativi, che conferiscono il diritto di acquistare, sottoscrivere, convertire in o scambiare con azioni ordinarie della Società, ovvero (ii) a non autorizzare il compimento di atti di disposizione su azioni eventualmente possedute dalla Società, senza il preventivo consenso scritto dei Coordinatori dell'Offerta Globale.

I medesimi impegni di cui sopra, nei termini sopra rappresentati, saranno assunti, nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta Globale, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale e del Consorzio per l'Offerta Pubblica, dalla Società per un periodo decorrente dalla data di sottoscrizione degli accordi di *lock-up* e fino a 365 giorni decorrenti dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni ordinarie della Società sul MTA.

Capitolo VIII

Spese legate all'emissione/all'offerta

8.1 Proventi netti totali e stima delle spese totali legate all'Offerta Globale

Il ricavato stimato derivante dall'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione spettante all'Emittente e all'Azionista Venditore, calcolato sulla base del Prezzo Massimo, al netto delle commissioni massime riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica e al Consorzio per il Collocamento Istituzionale sarà pari a Euro 222,2 milioni.

Il ricavato derivante dall'Offerta Globale, calcolato sulla base del Prezzo di Offerta, al netto delle commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica e al Consorzio per il Collocamento Istituzionale, verrà comunicato al pubblico dalla Società nell'ambito dell'avviso integrativo con il quale sarà reso noto il Prezzo di Offerta e contestualmente comunicato alla Consob secondo le modalità specificate nella Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafo 5.3.2 del Prospetto.

Si stima che le spese relative al processo di quotazione della Società, comprese le spese di pubblicità, escluse le commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica e al Consorzio per il Collocamento Istituzionale (si veda Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafo 5.4.3 del Prospetto), potrebbero essere circa Euro 3,1 milioni e saranno sostenute dalla Società.

Capitolo IX

Diluizione

9.1 Ammontare e percentuale delle diluizione immediata derivante dall'Offerta Pubblica Globale di Vendita e Sottoscrizione

In virtù dell'operazione di aumento di capitale a servizio dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione non può realizzarsi alcun effetto diluitivo, dovendo il prezzo minimo di emissione delle Azioni, così come stabilito dall'Assemblea straordinaria della Società in data 18 luglio 2014, essere pari al patrimonio netto contabile della Società per azione al 31 dicembre 2013.

La vendita delle Azioni offerte dall'Azionista Venditore non comporta l'emissione di azioni della Società e pertanto non comporta alcun effetto di diluizione.

Per maggiori informazioni sull'evoluzione dell'azionariato dell'Emittente in caso di integrale collocamento delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione ed in caso di integrale esercizio dell'Opzione *Greenshoe*, si rinvia al Capitolo VII, Paragrafo 7.2, della Sezione Seconda del Prospetto Informativo.

9.2 Ammontare e percentuale della diluizione immediata in caso di non sottoscrizione destinata agli azionisti dell'Emittente

L'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione non prevede un'offerta in sottoscrizione destinata agli azionisti dell'Emittente.

Capitolo X

Informazioni supplementari

10.1 Soggetti che partecipano all'operazione

La seguente tabella indica i soggetti che partecipano all'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione ed il relativo ruolo:

Soggetto	Ruolo
Fedrigoni S.p.A.	Emittente
San Colombano S.p.A.	Azionista Venditore
BNP Paribas	Coordinatore dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, <i>Joint Bookrunner</i> , Responsabile del Collocamento e <i>Sponsor</i>
UniCredit Corporate & Investment Banking	Coordinatore dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione e <i>Joint Bookrunner</i>
Banca Aletti	Specialista
PricewaterhouseCoopers S.p.A.	Revisione dei bilanci d'esercizio e dei bilanci consolidati dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011
Deloitte & Touche S.p.A.	Revisione del bilancio semestrale abbreviato consolidato dell'Emittente relativo al periodo chiuso al 30 giugno 2014

10.2 Indicazione di altre informazioni contenute nel Prospetto Informativo sottoposte a revisione o a revisione limitata da parte di revisori legali di conti

La Sezione Seconda del Prospetto non contiene informazioni aggiuntive, rispetto a quelle contenute nella Sezione Prima, che siano sottoposte a revisione completa o limitata.

10.3 Pareri o relazioni redatte da esperti

Nel presente Prospetto non vi sono pareri o relazioni attribuite ad esperti.

10.4 Informazioni provenienti da terzi e indicazione delle fonti

Per informazioni al riguardo, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXIII, Paragrafo 23.1 del Prospetto Informativo.

FEDRIGONI