

DOCUMENTO DI OFFERTA
OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO OBBLIGATORIA

ai sensi degli articoli 102 e seguenti
del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente integrato e modificato

avente ad oggetto le Azioni

M&C
MANAGEMENT&CAPITALI

Offerente

PER S.p.A.

Strumenti finanziari oggetto dell'offerta

N. 263.539.626 Azioni ordinarie MANAGEMENT & CAPITALI S.p.A.
rappresentanti la totalità delle Azioni in circolazione e il 55,58% del capitale sociale
e le ulteriori massime n. 45.222.000 Azioni ordinarie di nuova emissione dell'Emittente che dovessero
eventualmente essere sottoscritte e liberate entro il termine del periodo di adesione a seguito dell'esercizio dei
diritti di opzione assegnati in attuazione dei Piani di Stock Option.

Corrispettivo per Azione offerto

Euro 0,215

per ciascuna Azione ordinaria in circolazione MANAGEMENT & CAPITALI S.p.A.

Durata del periodo di adesione all'offerta, concordata con Borsa Italiana S.p.A.

dal giorno 31 gennaio 2011 al giorno 18 febbraio 2011, estremi inclusi,
dalle ore 8:00 alle ore 17:40

Data di pagamento delle Azioni portate in adesione all'offerta

23 febbraio 2011

**Intermediario Incaricato per il Coordinamento della raccolta delle Adesioni
attraverso il sistema informatico di supporto alle negoziazioni della Borsa Italiana**

INTERMONTE SIM S.p.A.

L'approvazione del documento di offerta, comunicata con nota Prot. n. 11005160 del 25 gennaio 2011, non comporta alcun giudizio della CONSOB
sull'opportunità dell'adesione e sul merito dei dati e delle notizie ivi contenute.

Gennaio 2011

INDICE

GLOSSARIO	5
PREMESSA	8
TEMPISTICA DELL'OFFERTA	12
A. AVVERTENZE	14
A.1 CONDIZIONI DI EFFICACIA DELL'OFFERTA	14
A.2 COMUNICATO DELL'EMITTENTE	14
A.3 DICHIARAZIONI DELL'OFFERENTE IN MERITO ALLA VOLONTA' DI RIPRISTINARE O NON RIPRISTINARE IL FLOTTANTE E ALL'OBBLIGO DI ACQUISTO PREVISTO DALL'ART. 108, COMMA 2, DEL TUF	14
A.4 DICHIARAZIONI DELL'OFFERENTE IN MERITO ALL'ADEMPIMENTO DELL'OBBLIGO DI ACQUISTO AI SENSI DELL'ART. 108, COMMA 1, DEL TUF E DICHIARAZIONE DELL'OFFERENTE IN MERITO ALLA VOLONTA' DI AVVALERSI O MENO DEL DIRITTO DI ACQUISTO DI CUI ALL'ART. 111 DEL TUF	15
A.5 POSSIBILI SCENARI ALTERNATIVI PER I POSSESSORI DI AZIONI DELL'EMITTENTE.....	15
A.6 RISCHI CONNESSI ALLA POTENZIALE SCARSITA' DEL FLOTTANTE DI M&C	16
A.7 AUTORIZZAZIONI	16
A.8 DETERMINAZIONE DEL CORRISPETTIVO.....	16
A.9 POTENZIALE CONFLITTO DI INTERESSI.....	19
A.10 INAPPLICABILITA' DELLE ESENZIONI DI CUI ALL'ART. 101-BIS, COMMA 3, DEL TUF.....	19
A.11 MODIFICHE STATUTARIE.....	19
A.12 TERMINI E MODALITA' DI FINANZIAMENTO DELL'OFFERENTE.....	20
A.13 PROGRAMMI FUTURI DELL'OFFERENTE CON RIFERIMENTO A OPERAZIONI STRAORDINARIE.....	21
B. SOGGETTI PARTECIPANTI ALL'OPERAZIONE	22
B.1 SOGGETTO OFFERENTE CON STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	22
B.1.1 DENOMINAZIONE, FORMA GIURIDICA, SEDE SOCIALE, LEGISLAZIONE DI RIFERIMENTO E FORO COMPETENTE.....	22
B.1.2 PRINCIPALI AZIONISTI E PATTI PARASOCIALI	23
B.1.3 ORGANI SOCIALI E SOCIETA' DI REVISIONE.....	24
B.1.4 SINTETICA DESCRIZIONE DEL GRUPPO FACENTE CAPO ALL'OFFERENTE.....	25
B.1.5 ATTIVITA' DELL'OFFERENTE.....	25
B.1.6 SITUAZIONE PATRIMONIALE E CONTO ECONOMICO.....	26
B.1.7 ANDAMENTO RECENTE.....	27
B.2 SOCIETA' EMITTENTE GLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA	28
B.2.1 INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE	29
B.2.2 PANORAMICA DELL'ATTIVITA' DEL GRUPPO M&C.....	33
B.2.3 STRUTTURA DEL GRUPPO	34
B.2.4 PRINCIPALI AZIONISTI.....	35
B.2.5 ORGANI SOCIALI E SOCIETA' DI REVISIONE.....	36
B.2.6 PROGRAMMI FUTURI	39
B.2.7 OPERAZIONI CONCLUSE CON PARTI CORRELATE	39
B.2.8 INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE	40
B.3 INTERMEDIARI	88

C.	CATEGORIE E QUANTITATIVI DI TITOLI OGGETTO DELL'OFFERTA E MODALITÀ DI ADESIONE	89
	C.1 TITOLI OGGETTO DELL'OFFERTA E RELATIVE QUANTITÀ	89
	C.2 PERCENTUALE DI AZIONI RISPETTO AL CAPITALE SOCIALE.....	89
	C.3 AUTORIZZAZIONI	90
	C.4 MODALITÀ E TERMINI PER L'ADESIONE ALL'OFFERTA E PER IL DEPOSITO DELLE AZIONI	91
	C.4.1 PERIODO DI ADESIONE.....	91
	C.4.2 MODALITÀ E TERMINI DI ADESIONE.....	91
	C.4.3 EVENTUALI MODIFICHE ALL'OFFERTA.....	92
	C.5 COMUNICAZIONI RELATIVE ALL'ANDAMENTO E AI RISULTATI DELL'OFFERTA.....	93
	C.6 MERCATI SUI QUALI È PROMOSSA L'OFFERTA	93
D.	NUMERO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DELL'EMITTENTE POSSEDUTI DALL'OFFERENTE ANCHE A MEZZO DI SOCIETÀ FIDUCIARIE O PER INTERPOSTA PERSONA E DI QUELLI POSSEDUTI DA SOCIETÀ CONTROLLATE.....	95
	D.1 INDICAZIONE DEL NUMERO E DELLE CATEGORIE DI STRUMENTI FINANZIARI EMESSI DA M&C POSSEDUTI DALL'OFFERENTE	95
	D.2 INDICAZIONE DEL NUMERO E DELLE CATEGORIE DI STRUMENTI FINANZIARI EMESSI DA M&C POSSEDUTI DALL'OFFERENTE A MEZZO DI SOCIETÀ FIDUCIARIE O PER INTERPOSTA PERSONA E DI QUELLI POSSEDUTI DA SOCIETÀ CONTROLLATE.....	95
	D.3 INDICAZIONE DELL'EVENTUALE ESISTENZA DI CONTRATTI DI RIPORTO, USUFRUTTO O COSTITUZIONE DI PEGNO SU STRUMENTI FINANZIARI DELL'EMITTENTE.....	95
E.	CORRISPETTIVO UNITARIO PER GLI STRUMENTI FINANZIARI E SUA GIUSTIFICAZIONE	96
	E.1 INDICAZIONE DEL CORRISPETTIVO UNITARIO E SUA DETERMINAZIONE	96
	E.2 CONFRONTO DEL CORRISPETTIVO CON DIVERSI INDICATORI RELATIVI ALL'EMITTENTE	99
	E.3 MEDIA ARITMETICA PONDERATA MENSILE DELLE QUOTAZIONI REGISTRATE DALLE AZIONI NEI DODICI MESI PRECEDENTI L'OFFERTA	104
	E.4 INDICAZIONE DEI VALORI ATTRIBUITI AGLI STRUMENTI FINANZIARI DELL'EMITTENTE IN OCCASIONE DI PRECEDENTI OPERAZIONI FINANZIARIE EFFETTUATE NELL'ULTIMO ESERCIZIO O NELL'ESERCIZIO IN CORSO	106
	E.5 INDICAZIONE DEI VALORI AI QUALI SONO STATE EFFETTUATE, NEGLI ULTIMI DUE ANNI, DA PARTE DELL'OFFERENTE, OPERAZIONI DI ACQUISTO E VENDITA SUGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA	108
F.	DATE, MODALITÀ DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO E GARANZIE DI ESATTO ADEMPIMENTO.....	109
	F.1 DATA DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO	109
	F.2 MODALITÀ DI PAGAMENTO	110
	F.3 GARANZIE DI ESATTO ADEMPIMENTO	111

G.	MOTIVAZIONI DELL'OFFERTA E PROGRAMMI FUTURI DELL'OFFERENTE	112
G.1	PRESUPPOSTI GIURIDICI DELL'OPERAZIONE	112
G.2	MOTIVAZIONI DELL'OPERAZIONE E RELATIVE MODALITÀ DI FINANZIAMENTO.....	112
G.2.1	<i>MOTIVAZIONI DELL'OFFERTA</i>	112
G.2.2	<i>MODALITÀ DI FINANZIAMENTO DELL'OFFERTA</i>	112
G.3	PROGRAMMI ELABORATI DALL'OFFERENTE RELATIVAMENTE ALL'EMITTENTE	114
G.4	PROGRAMMI CHE SI PREVEDE ATTUARE IN TUTTO O IN PARTE NEI DODICI MESI SUCCESSIVI ALLA DATA DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO.....	116
G.5	MODALITÀ DI RIPRISTINO DEL FLOTTANTE.....	117
H.	EVENTUALI ACCORDI TRA L'OFFERENTE E L'EMITTENTE O GLI AZIONISTI O AMMINISTRATORI DELLA SOCIETÀ EMITTENTE.....	118
H.1	ACCORDI RILEVANTI, AI FINI DELL'OFFERTA, TRA L'OFFERENTE E GLI AZIONISTI O AMMINISTRATORI DELL'EMITTENTE	118
H.2	OPERAZIONI FINANZIARIE E/O COMMERCIALI ESEGUITE NEGLI ULTIMI DODICI MESI FRA L'OFFERENTE E L'EMITTENTE	118
H.3	ACCORDI TRA L'OFFERENTE E GLI AZIONISTI DELL'EMITTENTE CONCERNENTI L'ESERCIZIO DEL DIRITTO DI VOTO O IL TRASFERIMENTO DELLE AZIONI	119
I.	COMPENSI AGLI INTERMEDIARI.....	120
L.	IPOTESI DI RIPARTO	121
M.	MODALITÀ DI MESSA A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO DEL DOCUMENTO DI OFFERTA	122
N.	APPENDICI	123
O.	DOCUMENTI CHE L'OFFERENTE DEVE METTERE A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO E LUOGHI NEI QUALI TALI DOCUMENTI SONO DISPONIBILI PER LA CONSULTAZIONE	162
P.	DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ	163

GLOSSARIO

Di seguito viene riportato, in ordine alfabetico, il significato di alcuni termini utilizzati nel presente Documento di Offerta:

Altri Paesi	Paesi nei quali l'Offerta non è consentita in assenza di autorizzazione da parte delle competenti autorità.
Antitrust	Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato, con sede in Roma, Piazza G. Verdi n. 6/a.
Azioni o Azioni M&C	Le azioni ordinarie senza valore nominale emesse da MANAGEMENT & CAPITALI S.p.A..
Banca Finanziatrice	Banca Popolare di Sondrio Soc. Coop. p. A., con sede in Sondrio, Piazza Garibaldi n. 16.
Borsa Italiana	Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
Comunicato dell'Emittente	Il comunicato che verrà approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente redatto ai sensi dell'art. 103, comma 3, del TUF e dell'art. 39 del Regolamento Emittenti.
Consob	Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, con sede in Roma, Via Gian Battista Martini n. 3.
Corrispettivo	Euro 0,215 per ciascuna Azione ordinaria M&C.
Delisting	Revoca dalla quotazione in borsa delle Azioni dell'Emittente.
Data del Documento di Offerta	data del presente Documento di Offerta indicata al Paragrafo P.
Data di Pagamento	23 febbraio 2011, giorno in cui sarà pagato il Corrispettivo ai possessori delle Azioni portate in adesione all'Offerta a fronte del contestuale trasferimento della titolarità delle Azioni medesime all'Offerente.
Diritto di Acquisto	Il diritto ad acquistare i titoli residui, eccedenti la partecipazione del 95%, ai sensi dell'Art. 111 del TUF.
Documento di Offerta	Il presente Documento di Offerta conforme allo Schema 2 dell'Allegato 2 A, Delibera Consob 11971 del 14 maggio 1999, e successive modifiche e integrazioni.
Emittente	MANAGEMENT & CAPITALI S.p.A., in forma abbreviata M&C, società di diritto italiano con sede in Torino, Via Valeggio n. 41, Partita IVA, Codice Fiscale ed iscrizione nel Registro Imprese di Torino n. 09187080016 – iscritta nell'elenco generale di Banca d'Italia ex art. 106 TUB al n. 37168 e nell'elenco speciale di Banca d'Italia ex art. 107 TUB al n. 33097 – società quotata sul MIV organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., Segmento Investment Companies.

Esborso Massimo	Il controvalore massimo che sarà pagato dall'Offerente, pari ad Euro 56.661.019,59 in caso di adesione all'Offerta da parte della totalità degli aventi diritto e cioè le Azioni dell'Emittente in circolazione non in possesso dell'Offerente alla data del Documento di Offerta.
Ing. De Benedetti	L'Ing. Carlo De Benedetti, nato a Torino il 14/11/1934, Codice Fiscale DBN CRL 34S14 L219Q
Intermediari Depositari	Gli intermediari autorizzati all'Offerta di servizi finanziari (banche, Sim, società di investimento), aderenti al sistema di gestione accentrata presso Monte Titoli S.p.A.
Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni	L'intermediario incaricato del coordinamento della raccolta delle adesioni delle Azioni conferite attraverso il sistema informatico di supporto alle negoziazioni della Borsa Italiana, ovvero INTERMONTE SIM S.p.A. con sede legale in Milano, Corso Vittorio Emanuele II n. 9.
Intermediari Negoziatori	Gli intermediari ammessi alle negoziazioni presso Borsa Italiana.
M&C	Vedasi definizione Emittente.
MIV	Il Mercato degli Investment Vehicles organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. in cui è quotata M&C.
NIS	Sistema telematico per la trasmissione e la diffusione di comunicati stampa e altre informazioni gestito da Borsa Italiana.
Obbligo di Acquisto	Gli obblighi di cui all'art. 108, commi 1 e 2, del TUF.
Offerente	PER S.p.A. o, in forma abbreviata, PER, società unipersonale di diritto italiano con sede in Torino, Via Valeggio n. 41, Partita Iva, Codice Fiscale ed iscrizione nel Registro delle Imprese di Torino n. 10415190015.
Offerta	Offerta pubblica di acquisto obbligatoria promossa dall'Offerente sul 100% delle Azioni M&C in circolazione non in suo possesso, oggetto del presente Documento di Offerta.
OPA o OPA Obbligatoria	Vedasi definizione Offerta.
Operazione	L'operazione descritta nel presente Documento di Offerta, avente ad oggetto il lancio di un'Offerta Pubblica di Acquisto Totalitaria obbligatoria sul 100% del capitale sociale di M&C.
PER	Vedasi definizione Offerente.
Periodo di Adesione	Il periodo di adesione concordato con Borsa Italiana, che avrà inizio alle ore 8:00 del giorno 31 gennaio 2011 e avrà termine alle ore 17:40 del giorno 18 febbraio 2011.
Preliminare	Il contratto preliminare firmato in data 24 novembre 2010 tra l'Ing. Carlo De Benedetti da una parte e TIP e SECONTIP dall'altra.
Regolamento di Borsa	Il vigente Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A.

Regolamento Emittenti	Regolamento adottato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, e successive modifiche ed integrazioni.
Ripristino del Flottante	Ripristino, entro 90 giorni dal termine dell'Offerta, del flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF.
ROMED	ROMED S.p.A., con sede in Torino, Via Valeggio n. 41, Codice Fiscale, Partita IVA e iscrizione nel Registro delle Imprese di Torino al n. 04934530017.
SECONTIP	SECONTIP S.p.A., con sede in Milano, Via Pontaccio n. 10, Codice Fiscale, Partita IVA e iscrizione nel Registro delle Imprese di Milano al n. 05253770969.
Stock Option	Le massime n. 45.222.000 Azioni ordinarie M&C assegnate a Consiglieri e Dirigenti della Società in attuazione dei Piani di Stock Option, aventi un prezzo medio di esercizio di Euro 0,38 per ciascuna Azione e scadenti nel 2016.
TIP	TAMBURI INVESTMENT PARTNERS S.p.A., con sede in Milano, Via Pontaccio n. 10, Codice Fiscale, Partita IVA e iscrizione nel Registro delle Imprese di Milano al n. 10869270156.
TUB	Il Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia emanato con Decreto Legislativo del 1° settembre 1993, n. 385, e successive modifiche ed integrazioni.
TUF	Il Testo Unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria emanato con Decreto Legislativo del 24 febbraio 1998, n. 58, e successive modifiche ed integrazioni.

PREMESSA

La seguente Premessa fornisce una sintetica descrizione della struttura dell'“Operazione”.

Ai fini di una compiuta valutazione dei termini e delle condizioni dell'Operazione si raccomanda un'attenta lettura della successiva sezione Avvertenze e, comunque, dell'intero “Documento di Offerta”.

1. Presupposti e caratteristiche dell'Offerta

L'operazione descritta nel presente Documento di Offerta è un'Offerta Pubblica di Acquisto Obbligatoria Totalitaria (“Offerta”, “OPA” o “OPA Obbligatoria”) promossa da PER S.p.A. (l'“Offerente” o “PER”) ai sensi degli articoli 102 e seguenti del Decreto Legislativo del 24 febbraio 1998, n. 58, e successive modifiche ed integrazioni (“TUF”) avente ad oggetto tutte le azioni ordinarie (“Azioni” o “Azioni M&C”) prive di valore nominale di MANAGEMENT & CAPITALI S.p.A. (“Emittente” o “M&C”) in circolazione e non in possesso dell'Offerente - incluse le n. 66.754.352 Azioni proprie possedute dall'Emittente - e precisamente: (i) le n. 263.539.626 Azioni quotate sul MIV - Mercato degli Investment Vehicles - (“MIV”), segmento Investment Companies, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. (“Borsa Italiana”), ovvero la totalità del capitale sociale posseduto da terzi alla data del presente Documento di Offerta (“Data del Documento di Offerta”), (ii) le ulteriori massime n. 45.222.000 Azioni M&C di nuova emissione dell'Emittente che dovessero eventualmente essere sottoscritte e liberate entro il termine del Periodo di Adesione (portate in adesione all'Offerta entro la scadenza di tale termine) a seguito dell'esercizio dei diritti di opzione assegnati in attuazione ai Piani di Stock Option (“Stock Option”) realizzati dall'Emittente.

In data 21 dicembre 2010, in esecuzione al contratto preliminare (il “Preliminare”) firmato in data 24 novembre 2010, l'Ing. Carlo De Benedetti (l'“Ing. De Benedetti”) per il tramite della società neo-costituita interamente posseduta PER S.p.A. società unipersonale, ha acquistato n. 21.049.578 Azioni M&C da TAMBURI INVESTMENT PARTNERS S.p.A. (“TIP”) ad un prezzo unitario di Euro 0,215 in contanti per ciascuna Azione per un controvalore complessivo di Euro 4.525.659,27 e n. 58.950.422 Azioni da SECONTIP S.p.A. (“SECONTIP”) ad un prezzo unitario di Euro 0,215 in contanti per ciascuna Azione per un controvalore complessivo di Euro 12.674.340,73, che complessivamente rappresentano il 16,87% del capitale sociale dell'Emittente.

Sempre in data 21 dicembre 2010 PER ha acquistato da ROMED S.p.A. (“ROMED”) società indirettamente controllata dall'Ing. De Benedetti, n. 130.619.970 Azioni pari al 27,55% del capitale sociale dell'Emittente, al medesimo prezzo di Euro 0,215 per ciascuna Azione per un controvalore complessivo di Euro 28.083.293,55.

Per effetto dei suddetti acquisti PER ha superato la soglia del 30% del capitale dell'Emittente, possedendo complessivamente n. 210.619.970 Azioni pari al 44,42% del capitale sociale della M&C. Ai sensi dell'art. 106, comma 1, del TUF, PER promuove la presente Offerta Pubblica di Acquisto Obbligatoria ad un prezzo di Euro

0,215 in contanti per ciascuna Azione M&C (il “**Corrispettivo**”) sulle restanti n. 263.539.626 Azioni M&C già emesse, oltre alle massime n. 45.222.000 Azioni M&C che dovessero essere sottoscritte e liberate entro il termine del periodo di adesione (in tempo utile per portarle in adesione all’Offerta) per effetto dell’esercizio delle opzioni assegnate in attuazione dei Piani di Stock Option realizzati dall’Emittente.

La presente Offerta non è finalizzata alla revoca delle Azioni dell’Emittente dalla quotazione sul MIV, tuttavia, nel caso di raggiungimento o superamento della soglia del 95%, l’Offerente dichiara di avvalersi del diritto di acquistare (“**Diritto di Acquisto**”) le rimanenti Azioni M&C in circolazione e chiedere a Borsa Italiana la revoca delle Azioni M&C dalla quotazione. Il Diritto di Acquisto sarà esercitato, per ciascuna delle Azioni M&C che ne costituiranno l’oggetto, ad un prezzo unitario in contanti di Euro 0,215 (ai sensi dell’art. 111, comma 2, del TUF).

Il numero delle Azioni oggetto dell’Offerta potrebbe variare in diminuzione qualora, entro il termine del periodo di adesione (“**Periodo di Adesione**”), l’Offerente dovesse acquistare Azioni dell’Emittente al di fuori dell’Offerta, nel rispetto di quanto disposto dall’articolo 41, comma 2, lettera b), e dall’articolo 42, comma 2, del regolamento adottato con delibera della Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (“**Consob**”) n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni (“**Regolamento Emittenti**”).

Si segnala che l’Ing. De Benedetti oltre ad essere Amministratore e socio unico di PER S.p.A., è al contempo Presidente Onorario del Consiglio di Amministrazione di M&C.

2. Eventi relativi all’Offerta

In data 24 novembre 2010 l’Ing. De Benedetti pubblicò un comunicato stampa da cui risultava che in pari data aveva stipulato un Preliminare per acquistare, per sé o per società controllata da nominare, da TIP n. 21.049.578 Azioni M&C e da SECONTIP n. 58.950.422 Azioni M&C ad un prezzo di Euro 0,215 in contanti per ciascuna Azione, per un controvalore complessivo di Euro 17.200.000,00.

In data 29 novembre 2010, per dare esecuzione al Preliminare stipulato in data 24 novembre 2010, l’Ing. De Benedetti ha costituito la società PER S.p.A., società dallo stesso totalmente posseduta.

In data 16 dicembre 2010, l’Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato (“**Antitrust**”) con comunicazione del 13/12/2010, proc. N. C10844/dsc, prot. N. 0067892, ha informato l’Offerente di aver “*deliberato di non procedere all’avvio dell’istruttoria sull’operazione in questione, in quanto essa non dà luogo a costituzione o rafforzamento di posizione dominante, tale da eliminare o ridurre in modo sostanziale e durevole la concorrenza*”.

In data 17 dicembre 2010 L'Ing. De Benedetti comunicava a TIP e SECONTIP l'avvenuta risposta da parte dell'Antitrust e indicava PER quale soggetto designato ad effettuare l'acquisto delle Azioni oggetto del Preliminare.

In data 21 dicembre 2010 PER da un lato e TIP e SECONTIP dall'altro, davano esecuzione al Preliminare.

Sempre in data 21 dicembre 2010 PER acquistava da ROMED tutte le n. 130.619.970 Azioni pari al 27,55% del capitale sociale di M&C, al medesimo prezzo di Euro 0,215 per ciascuna Azione. In pari data PER ha diramato il comunicato stampa ai sensi dell'art. 102, comma 1, del TUF, diffuso tramite NIS ai sensi dell'art. 114 del TUF e 66 del Regolamento Emittenti.

L'Offerta è rivolta a tutte le n. 263.539.626 Azioni in circolazione non possedute dall'Offerente, che rappresentano il 55,58% del capitale sociale di M&C in circolazione.

Sono inoltre oggetto della presente Offerta anche le ulteriori massime n. 45.222.000 Azioni di nuova emissione dell'Emittente che dovessero eventualmente essere sottoscritte e liberate entro il termine del Periodo di Adesione (portate in adesione all'Offerta entro la scadenza di tale termine) a seguito dell'esercizio dei diritti di opzione assegnati in attuazione ai Piani di Stock Option realizzati dall'Emittente.

Il Periodo di Adesione, concordato con Borsa Italiana, avrà inizio alle ore 8:00 del giorno 31 gennaio 2011 e avrà termine alle ore 17:40 del giorno 18 febbraio 2011, per complessivi 15 giorni di borsa aperta.

L'adesione all'Offerta è irrevocabile, salva la possibilità di aderire ad offerte concorrenti o a rilanci ai sensi dell'articolo 44, comma 8, del Regolamento Emittenti. Pertanto, successivamente all'adesione, non sarà possibile cedere in tutto o in parte le Azioni per tutto il periodo in cui le stesse resteranno vincolate a servizio dell'Offerta. Per ogni ulteriore approfondimento in merito alle modalità e termini di adesione si rimanda al Paragrafo C.4.2. del presente Documento di Offerta.

3. Corrispettivo dell'Offerta e Esborso Massimo

L'Offerente riconoscerà a ciascun aderente all'Offerta un Corrispettivo in contanti, pari ad Euro 0,215 per ciascuna Azione M&C in circolazione.

Per le modalità di determinazione del Corrispettivo si rimanda al Paragrafo E.

Nel caso in cui venissero apportate tutte le numero 263.539.626 Azioni oggetto dell'Offerta, pari al 55,58% del Capitale Sociale dell'Emittente, l'esborso massimo ("Esborso Massimo") a carico dell'Offerente ammonterà ad Euro 56.661.019,59 (cinquantaseimilioneiseicentosessantunomiladiciannove virgola cinquantanove).

Nel caso in cui venissero apportate alla presente Offerta anche tutte le ulteriori massime n. 45.222.000 Azioni di nuova emissione dell'Emittente, che dovessero eventualmente essere sottoscritte e liberate entro il termine del

Periodo di Adesione a seguito dell'esercizio dei diritti di opzione assegnati in attuazione ai Piani di Stock Option realizzati dall'Emittente, l'ulteriore esborso che l'Offerente dovrà corrispondere sarà di Euro 9.722.730,00 per un esborso complessivo di Euro 66.383.749,59 (sessantaseimilionitrecentoottantatremilasettecentoquarantanove virgola cinquantanove). Tenuto conto del fatto che il Corrispettivo offerto dall'Offerente per ciascuna Azione M&C è di Euro 0,215 e che l'esercizio delle opzioni dei Piani di Stock Option prevedono un esborso a carico degli aventi diritti di Euro 0,38 Euro, si ritiene che le suddette Azioni non verranno apportate all'Offerta.

Si indicano qui di seguito in forma sintetica la tempistica dell'Offerta e i principali avvenimenti relativi alla predetta Operazione.

Data	Evento	Modalità di Comunicazione
24/11/2010	L'Ing. Carlo De Benedetti firma Preliminare per l'acquisto di n. 21.049.578 Azioni M&C da TIP e n. 58.950.422 Azioni M&C da SECONTIP	Comunicato ai sensi dell'art. 66, Regolamento Emittenti
24/11/2010	Deposito presso l'Antitrust del filing contenente la comunicazione della concentrazione derivante dall'operazione di acquisizione del controllo di M&C da parte di PER.	Non applicabile
16/12/2010	L'Antitrust comunica all'Offerente di aver deliberato di non procedere all'avvio dell'istruttoria in quanto l'operazione non dà luogo a costituzione o rafforzamento di posizione dominante	Non applicabile
21/12/2010	PER da esecuzione al Preliminare stipulato il 24 novembre 2010, acquistando n. 21.049.578 Azioni da TIP e n. 58.950.422 Azioni da SECONTIP pari ad una partecipazione complessiva del 16,87% del capitale di M&C	Comunicato ai sensi dell'art. 102, comma 1, del TUF. Comunicazione ai sensi degli artt. 152-sexies (internal dealing) e art. 41, comma 2, Regolamento Emittenti (trasparenza nel periodo OPA)
21/12/2010	PER acquista n. 130.619.970 Azioni M&C dalla ROMED pari ad una partecipazione complessiva del 27,55% del capitale di M&C	Comunicazione ai sensi dell'art. 41, comma 2, Regolamento Emittenti (trasparenza nel periodo OPA)
21/12/2010	Comunicazione dell'Offerta ai dipendenti dell'Emittente, ai sensi dell'art. 102, comma 2, del TUF	Non applicabile
10/01/2011	Rilascio da parte della Banca Popolare di Sondrio Soc. Coop. p. A. ("Banca Finanziatrice") della garanzia di esatto adempimento degli obblighi di pagamento del Corrispettivo delle Azioni.	Non applicabile
10/01/2011	Deposito presso Consob della bozza del Documento di Offerta destinato alla pubblicazione e dei relativi allegati	Comunicato ai sensi dell'art. 102 del TUF e 37 Regolamento Emittenti.
21/01/2011	Comunicato, redatto dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, del comunicato ai sensi degli artt. 103, comma 3, del TUF e 39 del Regolamento Emittenti	Comunicato ai sensi degli artt. 114 del TUF e 66 Regolamento Emittenti
25/01/2011	Rilascio da parte di Consob dell'autorizzazione alla pubblicazione del Documento di Offerta e del comunicato dell'Emittente	Comunicato ai sensi degli artt. 114 del TUF e 66, Regolamento Emittenti
26/01/2011	Deposito del Documento di Offerta definitivo presso la Consob e l'Emittente ai sensi dell'art. 103, comma 3, del TUF.	
26/01/2011	Trasmissione ai dipendenti dell'Emittente del Documento di Offerta e del comunicato predisposto ai sensi degli artt. 103 comma 3, del TUF e 39 del Regolamento Emittenti approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 21 gennaio 2011	Non applicabile

Data	Evento	Modalità di Comunicazione
27/01/2011	Pubblicazione su un quotidiano di un avviso relativo alla messa a disposizione del Documento di Offerta	Sul quotidiano indicato nella Sezione M, ai sensi dell'art. 38 del Regolamento Emittenti
31/01/2011	Inizio del Periodo di Adesione	Non applicabile
18/02/2011	Fine del Periodo di Adesione	Non applicabile
18/02/2011 Entro la sera dell'ultimo giorno del Periodo di Adesione	Comunicazione dei risultati provvisori dell'Offerta	Comunicato ai sensi degli artt. 114 del TUF e 66, Regolamento Emittenti
22/02/2011 Entro il giorno di borsa aperta antecedente la Data di Pagamento	Pubblicazione dei risultati definitivi dell'Offerta e comunicazione in merito all'eventuale verificarsi dei presupposti del Diritto di Acquisto oppure del Ripristino del Flottante.	Pubblicazione sul quotidiano indicato alla Sezione M del Documento di Offerta dell'avviso dei risultati definitivi dell'Offerta ai sensi dell'art. 41, quinto comma, Regolamento Emittenti
23/02/2011 (terzo giorno di Borsa aperta successivo al termine del Periodo di Adesione)	Pagamento del Corrispettivo agli aderenti all'Offerta	Non applicabile

A. AVVERTENZE

A.1 CONDIZIONI DI EFFICACIA DELL'OFFERTA

La presente Offerta, in quanto obbligatoria, non è soggetta a condizioni di efficacia, non è condizionata al raggiungimento di una soglia minima di adesioni ed è rivolta, nei limiti di quanto precisato al Paragrafo C.6, a tutti gli Azionisti dell'Emittente, indistintamente e a parità di condizioni.

L'Offerta è rivolta anche alle massime n. 45.222.000 Azioni M&C di nuova emissione dell'Emittente che dovessero eventualmente essere sottoscritte e liberate entro il termine del Periodo di Adesione (portate in adesione all'Offerta entro la scadenza di tale termine) a seguito dell'esercizio dei diritti di opzione assegnati in attuazione ai Piani di Stock Option realizzati dall'Emittente.

A.2 COMUNICATO DELL'EMITTENTE

Il comunicato che il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente è tenuto a pubblicare ai sensi dell'art. 103, comma 3, del TUF e dell'art. 39 del Regolamento Emittenti ("**Comunicato dell'Emittente**"), contenente ogni dato utile per l'apprezzamento dell'Offerta nonché la valutazione motivata dell'Emittente sull'Offerta, è allegato in Appendice al presente Documento di Offerta.

A.3 DICHIARAZIONI DELL'OFFERENTE IN MERITO ALLA VOLONTA' DI RIPRISTINARE O NON RIPRISTINARE IL FLOTTANTE E ALL'OBBLIGO DI ACQUISTO PREVISTO DALL'ART. 108, COMMA 2, DEL TUF

Non essendo la presente Offerta finalizzata alla revoca della quotazione in borsa della Azioni dell'Emittente ("**Delisting**"), nel caso in cui PER venisse a possedere una partecipazione complessiva superiore al 90% ma inferiore al 95% delle Azioni ammesse alla negoziazione, tenuto conto: (i) delle n. 210.619.970 Azioni M&C attualmente possedute dall'Offerente, (ii) delle n. 66.754.352 Azioni proprie possedute dall'Emittente, (iii) delle Azioni apportate all'Offerta o di eventuali acquisti di Azioni che dovessero essere effettuati al di fuori dell'Offerta stessa entro il Periodo di Adesione, la stessa dichiara sin d'ora la propria intenzione di voler ripristinare, entro il termine di 90 giorni, il flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF ("**Ripristino del Flottante**").

A.4 DICHIARAZIONI DELL'OFFERENTE IN MERITO ALL'ADEMPIMENTO DELL'OBBLIGO DI ACQUISTO AI SENSI DELL'ART. 108, COMMA 1, DEL TUF E DICHIARAZIONE DELL'OFFERENTE IN MERITO ALLA VOLONTA' DI AVVALERSI O MENO DEL DIRITTO DI ACQUISTO DI CUI ALL'ART. 111 DEL TUF

Nel caso in cui l'Offerente venisse a possedere una partecipazione complessiva almeno pari al 95% delle Azioni dell'Emittente, tenuto conto: (i) delle n. 210.619.970 Azioni M&C attualmente possedute dall'Offerente, (ii) delle n. 66.754.352 Azioni proprie possedute dall'Emittente, (iii) delle Azioni apportate all'Offerta o di eventuali acquisti di Azioni che dovessero essere effettuati al di fuori dell'Offerta stessa entro il Periodo di Adesione, lo stesso dichiara sin d'ora che, in considerazione dei costi per procedere al ripristino del flottante e quelli insiti nel mantenimento dello status di quotata, è sua intenzione adempiere all'obbligo di acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF ("Obbligo di Acquisto") contestualmente all'esercizio del Diritto di Acquisto ai sensi dell'art. 111 del TUF sulle Azioni con conseguente Delisting.

A.5 POSSIBILI SCENARI ALTERNATIVI PER I POSSESSORI DI AZIONI DELL'EMITTENTE

Si illustrano di seguito i possibili scenari alternativi per gli attuali azionisti dell'Emittente, in caso di adesione o di mancata adesione all'Offerta.

- *In caso di adesione all'Offerta:*
gli azionisti dell'Emittente riceveranno Euro 0,215 (zero virgola duecentoquindici) per ogni Azione da essi posseduta e portata in adesione.
- *In caso di mancata adesione all'Offerta:*
gli azionisti dell'Emittente resteranno titolari delle Azioni non portate in adesione, che rimarranno quotate, salvo il caso in cui PER venisse a possedere una partecipazione almeno pari al 95% delle Azioni M&C, tale da consentirle di esercitare il Diritto di Acquisto ai sensi dell'art. 111 del TUF, con conseguente Delisting delle Azioni dell'Emittente dalla quotazione sul MIV organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. In tale ultimo caso gli azionisti avranno diritto di ricevere Euro 0,215 per ogni Azione posseduta.

Qualora fossero validamente deliberate le modifiche statutarie illustrate nel successivo paragrafo A.11 a coloro che non avranno concorso alla relativa deliberazione sarà concesso il diritto di recesso ai sensi dell'art. 2437 del Codice Civile.

A.6 RISCHI CONNESSI ALLA POTENZIALE SCARSITÀ DEL FLOTTANTE DI M&C

Anche nel caso in cui, a seguito dell'Offerta, l'Offerente venisse a possedere una partecipazione complessiva inferiore al 90% del capitale sociale dell'Emittente, laddove esistano partecipazioni di altri soggetti superiori al 2% in misura tale da far ritenere a Borsa Italiana che non sia possibile mantenere un mercato normale e regolare per tale strumento, PER dichiara sin d'ora la propria intenzione di voler procedere al ripristino del necessario flottante al fine di evitare la possibile sospensione e/o la revoca dalla quotazione delle Azioni ai sensi dell'articolo 2.5.1 del regolamento di Borsa ("**Regolamento di Borsa**"), ferma restando l'intenzione di mantenere comunque una partecipazione tale da assicurare il controllo di diritto dell'Emittente.

A.7 AUTORIZZAZIONI

L'Offerta non è soggetta ad alcuna autorizzazione.

L'Offerta, essendo un'operazione di concentrazione ai sensi dell'articolo 5, comma 1, lett. b) della legge n. 287/1990, in data 24 novembre 2010 è stata comunicata preventivamente all'Antitrust ai sensi del successivo articolo 16, comma 5, della normativa sopra richiamata.

L'Antitrust con lettera del 13/12/2010, proc. N. C10844/dsc prot. N. 0067892, pervenuta in data 16 dicembre 2010, ha comunicato di aver "*deliberato di non procedere all'avvio dell'istruttoria sull'operazione in questione, in quanto essa non dà luogo a costituzione o rafforzamento di posizione dominante, tale da eliminare o ridurre in modo sostanziale e durevole la concorrenza*".

A.8 DETERMINAZIONE DEL CORRISPETTIVO

Il Corrispettivo di Euro 0,215, che verrà versato in contanti dall'Offerente per ciascuna Azione M&C che verrà apportata all'OPA, come annunciato nel comunicato diramato dall'Ing. De Benedetti in data 24 novembre 2010 e ribadito nel comunicato ex art. 102, comma 2 del TUF, pubblicato in data 21 dicembre 2010, è stato determinato ai sensi dell'art. 106, comma 2 del TUF, quale prezzo più elevato pagato dall'Ing. De Benedetti, anche tramite società controllate o comunque tramite interposta persona, per l'acquisto di Azioni M&C nei dodici mesi antecedenti alla data del comunicato pubblicato in data 24 novembre 2010.

Il Corrispettivo di Euro 0,215 è a premio rispetto al:

Prezzo medio ponderato 12 mesi precedenti il comunicato del 24/11/2010	0,1685	27,6%
Prezzo medio ponderato 6 mesi precedenti il comunicato del 24/11/2010	0,1825	17,8%
Prezzo medio ponderato 3 mesi precedenti il comunicato del 24/11/2010	0,1886	14,0%
Prezzo medio ponderato 1 mese precedente il comunicato del 24/11/2010	0,1888	13,9%
Prezzo ufficiale giorno antecedente il comunicato del 24/11/2010	0,1891	13,7%

Inoltre il Corrispettivo è:

- a premio rispetto al valore del patrimonio netto contabile per Azione al 30 settembre 2010, che era pari a Euro 0,202 e a sconto rispetto al valore del patrimonio netto contabile per Azione in circolazione (al netto delle Azioni proprie) alla stessa data del 30 settembre 2010, che era pari a Euro 0,235;
- a premio rispetto al valore del patrimonio netto contabile per Azione alla data del 30 giugno 2010, che era pari a Euro 0,203 e a sconto rispetto al patrimonio netto contabile per Azione in circolazione (al netto delle Azioni proprie) alla stessa data del 30 giugno 2010, che era pari a Euro 0,236.

Inoltre il Corrispettivo è a sconto rispetto al valore del patrimonio netto consolidato per Azione alla data del 30 giugno 2010, che era pari a Euro 0,232 e a sconto rispetto al patrimonio netto consolidato per Azione in circolazione (al netto delle Azioni proprie) alla stessa data del 30 giugno 2010, che era pari a Euro 0,270;

- a premio rispetto al valore del patrimonio netto contabile per Azione alla data del 31 dicembre 2009, che era pari a Euro 0,213 e a sconto rispetto al patrimonio netto contabile per Azione in circolazione (al netto delle Azioni proprie) alla stessa data del 31 dicembre 2009, che era pari a Euro 0,246.

Inoltre il Corrispettivo è a premio rispetto al valore del patrimonio netto consolidato per Azione alla data del 31 dicembre 2009, che era pari a Euro 0,166 e a premio rispetto al patrimonio netto consolidato per Azione in circolazione (al netto delle Azioni proprie) alla stessa data del 31 dicembre 2009, che era pari a Euro 0,193;

- a premio rispetto al valore di recesso di Euro 0,7402 al netto della distribuzione straordinaria di Euro 0,62 avvenuta in data 10 agosto 2009, che corrisponde ad un valore di Euro 0,1202 per ciascuna Azione in circolazione;
- a sconto rispetto al valore di Euro 0,38 per Azione determinato dal prezzo di 1,00 Euro attribuito alle Azioni dell'Emittente in sede di ammissione alla quotazione avvenuta nel giugno 2006, al netto della distribuzione straordinaria di Euro 0,62 per ciascuna Azione in circolazione avvenuta in data 10 agosto 2009;
- a sconto rispetto al valore di Euro 0,38 necessario per la sottoscrizione delle Azioni rivenienti dai piani di Stock Option.

Per ogni ulteriore approfondimento sulle modalità di determinazione del Corrispettivo si rimanda al paragrafo E.1 del presente Documento di Offerta.

Si riporta di seguito il confronto del Corrispettivo con i principali indicatori delle società quotate nel corrispondente settore del listino italiano:

DATI CALCOLATI SU BILANCIO CIVILISTICO

SOCIETA' QUOTATE AL MERCATO MIV - Moltiplicatori

Società	Prezzo ⁽¹⁾ (€)	Capitalizzazione (€ milioni)	P / E ⁽²⁾		P / Cash Flow ⁽²⁾		P / Mezzi Propri ⁽²⁾	
			2008	2009	2008	2009	2008	2009
Cape Live	0,18	9,2	1,0x	neg.	neg.	1,0x	0,15x	0,16x
ErgyCapital	0,43	40,8	neg.	neg.	20,6x	neg.	0,87x	0,97x
Meridie ⁽³⁾	0,29	14,7	neg.	668,5x	neg.	neg.	0,34x	0,33x
Mid Industry Capital ⁽⁴⁾	10,00	50,0	24,9x	neg.	neg.	neg.	0,50x	0,56x
Media			13,0x	n.s.	20,6x	1,0x	0,47x	0,51x
Management & Capitali (moltiplicatori calcolati sul Corrispettivo)			neg.	neg.	neg.	neg.	n.s.	0,87x

(1) Prezzi al 23/11/2010

(2) Moltiplicatori calcolati sui dati relativi ai bilanci d'esercizio. P/E = Capitalizzazione/risultato netto; P/CF = Capitalizzazione/Liquidità netta generata(assorbita) nell'esercizio;

P/Mezzi Propri = Capitalizzazione / Patrimonio Netto

(3) Meridie ha modificato con delibera di agosto 2009 la data di chiusura dell'esercizio (portandola dal 30 giugno al 31 dicembre), i dati economici alla base dei calcoli riportati sono dunque stati calendarizzati. Il dato di cash flow relativo all'esercizio 2008 è stato rettificato dei proventi dell'operazione di quotazione.

(4) Il numero di azioni include le azioni di tutte le categorie.

Fonte: Elaborazioni su dati di bilancio e Factset

DATI CALCOLATI SU BILANCIO CONSOLIDATO

SOCIETA' QUOTATE AL MERCATO MIV - Moltiplicatori

Società	Prezzo ⁽¹⁾ (€)	Capitalizzazione (€ milioni)	P / E ⁽²⁾		P / Cash Flow ⁽²⁾		P / Mezzi Propri ⁽²⁾	
			2008	2009	2008	2009	2008	2009
Cape Live	0,18	9,2	neg.	neg.	neg.	2,9x	0,21x	0,25x
ErgyCapital	0,43	40,8	neg.	neg.	6,9x	neg.	0,94x	1,26x
Meridie ⁽³⁾	0,29	14,7	n.d.	neg.	n.d.	n.d.	n.d.	0,34x
Mid Industry Capital ⁽⁴⁾	10,00	50,0	13,1x	neg.	neg.	neg.	0,50x	0,57x
Media			13,1x	n.d.	6,9x	2,9x	0,55x	0,60x
Management & Capitali (moltiplicatori calcolati sul Corrispettivo)			neg.	34,3x	neg.	neg.	n.s.	1,12x

(1) Prezzi al 23/11/2010

(2) Moltiplicatori calcolati sui dati relativi ai bilanci consolidati. P/E = Capitalizzazione/risultato netto; P/CF = Capitalizzazione/Liquidità netta generata(assorbita) nell'esercizio;

P/Mezzi Propri = Capitalizzazione / Patrimonio Netto

(3) Il bilancio al 31.12.2009 di Meridie è il primo bilancio consolidato redatto dalla società e si riferisce ad un periodo di sei mesi (1.7.2009-31.12.2009) a causa del cambiamento della data di chiusura dell'esercizio (precedentemente al 30 giugno), di conseguenza i dati 2008 non sono disponibili e quelli 2009 relativi a utile netto e cash flow non sono stati inseriti in quanto riferiti a soli sei mesi.

(4) Il numero di azioni include le azioni di tutte le categorie.

Fonte: Elaborazioni su dati di bilancio e Factset

A giudizio dell'Offerente il disallineamento tra i dati dell'Emittente e gli indicatori del corrispondente settore del listino italiano è dovuto principalmente al fatto che non vi sono società quotate aventi natura, business, mercato di riferimento e situazioni economiche e finanziarie comparabili a quelle dell'Emittente, nonché all'elevata volatilità che ha caratterizzato i mercati finanziari negli ultimi anni.

A.9 POTENZIALE CONFLITTO DI INTERESSI

Con riguardo a potenziali conflitti di interessi si precisa che PER è una società per Azioni interamente posseduta dall'Ing. De Benedetti nella quale lo stesso ricopre la carica di Amministratore Unico. Allo stesso tempo l'Ing. De Benedetti è Presidente Onorario del Consiglio di Amministrazione della MANAGEMENT & CAPITALI S.p.A.

Si evidenzia altresì che, come indicato nel rendiconto intermedio di gestione al 30 settembre 2010, il Consigliere Massimo Segre, tramite Studio Segre e Studio Segre S.r.l., svolge a favore di M&C, fin dalla data della sua costituzione, attività continuative di consulenza e ufficio societario. Per l'indicazione dei compensi corrisposti dall'Emittente per dette attività si invia alle informazioni riportate nei bilanci e nelle relazioni finanziarie infrannuali pubblicati da M&C, ivi incluso il rendiconto intermedio di gestione al 30 settembre 2010.

Inoltre lo Studio Professionale del Dr. Massimo Segre è stato incaricato di assistere l'Offerente nell'acquisizione del controllo di M&C e nei conseguenti adempimenti, ivi inclusa la redazione del presente Documento di Offerta.

A. 10 INAPPLICABILITA' DELLE ESENZIONI DI CUI ALL'ART. 101-BIS, COMMA 3, DEL TUF

Non trovano applicazione i casi di esenzione previsti dall'art. 101-bis, comma 3, del TUF e, pertanto, sono applicabili all'Offerta le disposizioni degli articoli 102, commi 2 e 5, 103, comma 3-bis, 104 e 104-bis del TUF nonché ogni altra disposizione del TUF che ponga a carico dell'Offerente o dell'Emittente specifici obblighi informativi nei confronti dei dipendenti o dei loro rappresentanti.

A. 11 MODIFICHE STATUTARIE

Nell'ipotesi in cui l'Offerente superasse la partecipazione del 90% oppure laddove riesca a raccogliere un consenso tale da consentire il raggiungimento del quorum del 90% del capitale sociale (escluse le Azioni proprie, non aventi diritto di voto) è nelle sue intenzioni procedere alle opportune modifiche dell'attuale oggetto sociale dell'Emittente, al fine di:

- (i) ampliare ulteriormente le possibilità di investimento, abolendo i limiti statuari di segregazione degli investimenti;
- (ii) abolire la norma che prevede un quorum del 90% del capitale sociale per la modifica dell'oggetto sociale.

in tal caso, ai Soci che non abbiano concorso alla relativa deliberazione, verrà concesso il diritto di recesso ai sensi dell'art. 2437 del Codice Civile.

La modifica dell'oggetto sociale sarà comunque subordinata al mantenimento della quotazione delle Azioni su un mercato regolamentato, organizzato e gestito da Borsa Italiana.

Per ulteriori dettagli in merito alle ipotesi di modifiche statutarie, si rimanda al Paragrafo G.3 del presente Documento di Offerta.

A. 12 TERMINI E MODALITA' DI FINANZIAMENTO DELL'OFFERENTE

L'Operazione di acquisto è stata finanziata facendo ricorso all'indebitamento, di cui Euro 29,0 milioni mediante finanziamento infruttifero dell'unico Socio di PER - Ing. De Benedetti – e per i restanti Euro 16,9 milioni mediante ricorso ad un finanziamento bancario.

Il finanziamento del socio unico, essendo infruttifero, ha natura di “quasi capitale”.

Il finanziamento bancario, erogato dalla Banca Popolare di Sondrio Soc. Coop. p. A., è valido fino a revoca, risulta fruttifero di interessi ad un tasso variabile parametrizzato all'Euribor 3 mesi con spread di mercato e non prevede alcun covenant da rispettare. Il pagamento degli interessi e il rimborso del capitale saranno effettuati con le disponibilità dell'unico socio dell'Offerente, senza che il patrimonio dell'Emittente e/o i flussi finanziari attesi dall'attività operativa dell'Emittente costituiscano garanzia generica o fonte di rimborso. A tal fine, sono state costituite in pegno n. 78.619.970 Azioni M&C con diritto di voto in capo all'Offerente, in deroga ai disposti dell'art. 2352 Codice Civile.

Al momento non sono stati accessi nuovi contratti di finanziamento né sono state date nuove garanzie.

Con riferimento agli eventuali differenti scenari di adesione all'Offerta, è evidente che maggiori saranno le adesioni, maggiore sarà l'indebitamento dell'Offerente, il quale farà ricorso ai fondi che saranno forniti dall'unico socio, riservandosi la facoltà di richiedere temporaneamente ulteriori finanziamenti al sistema bancario.

Poiché le somme erogate dall'Ing. De Benedetti sono a titolo di finanziamento infruttifero, che potrà eventualmente essere trasformato in patrimonio, una volta conosciute le effettive esigenze finanziarie dell'Offerente, non è previsto alcun significativo impatto sui risultati economici dello stesso, atteso che il costo dei finanziamenti bancari sarebbe transitorio, in attesa di ulteriori interventi dell'unico socio.

A. 13 PROGRAMMI FUTURI DELL'OFFERENTE CON RIFERIMENTO A OPERAZIONI STRAORDINARIE

Con riguardo ad eventuali operazioni straordinarie che potrebbero essere attuate nei prossimi dodici mesi, l'Offerente precisa che:

- non rientra nei suoi programmi una distribuzione straordinaria di riserve ai soci, utilizzando la liquidità di cui dispone l'Emittente, né la fusione con l'Emittente;
- non ritiene altresì percorribile la fusione tra l'Emittente e Treofan, non fosse altro che per i diversi oggetti sociali che ne rendono praticamente impossibile l'effettuazione;
- per quanto riguarda la dismissione della partecipazione in Treofan, la stessa potrà essere valutata compiutamente dopo aver potuto disporre di stime prospettiche sull'andamento della Società, e pertanto si ritiene che, sulla base delle informazioni in possesso dell'Offerente, non sia prevedibile un'alienazione nei prossimi dodici mesi dovendosi peraltro sottolineare che, per la natura stessa dell'attività svolta da M&C, ciò non è completamente escludibile, così come generalmente non è escludibile con riferimento a qualunque elemento dell'attivo posseduto da una holding di partecipazioni con una dichiarata attività di celere rigiro del proprio portafoglio.

B. SOGGETTI PARTECIPANTI ALL'OPERAZIONE

B.1 SOGGETTO OFFERENTE CON STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

B.1.1 Denominazione, forma giuridica, sede sociale, legislazione di riferimento e foro competente

La denominazione sociale dell'Offerente è "PER S.p.A.", o, in breve, "PER".

PER è una società per azioni costituita il 29 novembre 2010 a rogito Notaio Giancarlo Grassi Reverdini, ha sede legale in Torino, Via Valeggio n.41, iscritta nel Registro Imprese di Torino in data 2 dicembre 2010 al n. 10415190015, che è parimenti il numero di Codice Fiscale ed iscrizione nel Registro delle Imprese di Torino.

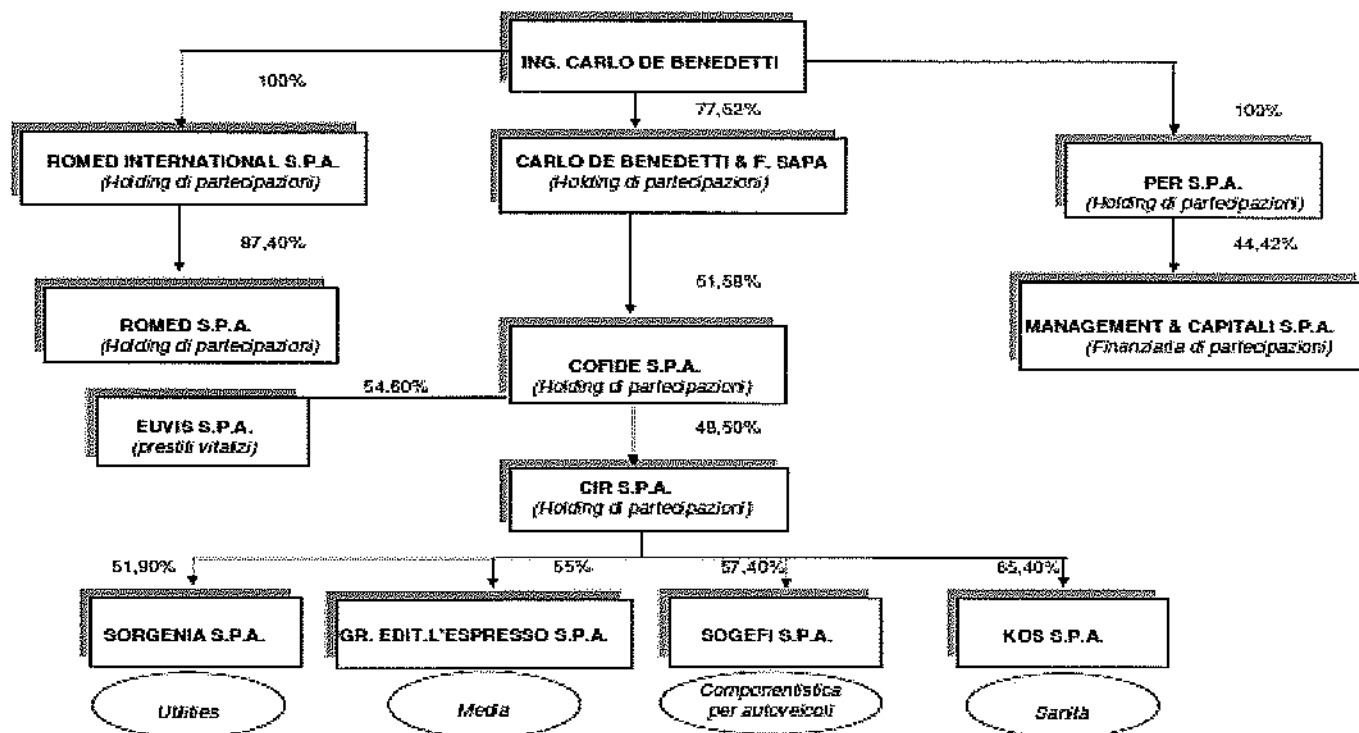
PER è soggetta alla legislazione italiana e alla giurisprudenza del Foro di Torino.

La durata è fissata al 31 dicembre 2050.

Il capitale sociale di PER S.p.A. deliberato, sottoscritto e versato è pari ad Euro 120.000,00 suddiviso in n. 120.000 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 1,00.

B.1.2 Principali Azionisti e patti parasociali

Alla data di pubblicazione del Documento di Offerta non esistono Patti Parasociali che direttamente ed indirettamente interessano le azioni dell'Offerente: PER S.p.A. è interamente posseduta dal Socio Unico Ing. Carlo De Benedetti, il cui Gruppo è sintetizzato nello schema grafico sotto riportato:



Non è prevista, né è previsto esisterà, alcuna sostanziale relazione tra l'Emittente, l'Offerente e/o le altre società direttamente ed indirettamente controllate dall'Ing. De Benedetti.

B.1.3 Organi sociali e società di revisione

Amministratore Unico

Alla Data del Documento di Offerta, Amministratore Unico di PER, con tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione, è l'Ing. Carlo De Benedetti, nato a Torino il 14 novembre 1934, Codice Fiscale DBN CRL 34S14 L219Q, nominato, in sede di costituzione, Amministratore Unico in data 29 novembre 2010 e che rimarrà in carica fino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2013.

L'Amministratore Unico di PER è domiciliato per la carica presso la sede legale della società in Torino – Via Valeggio n. 41.

Alla Data del Documento di Offerta l'Ing. De Benedetti possiede indirettamente, per il tramite di PER, una partecipazione di n. 210.619.970 Azioni pari al 44,42% del capitale con diritto di voto della M&C.

Si precisa che lo stesso:

- riveste la carica di Presidente Onorario del Consiglio di Amministrazione di M&C;
- negli ultimi 12 mesi ha posseduto indirettamente, tramite la controllata ROMED una partecipazione rilevante in M&C, che in data 21 dicembre 2010 ammontava a complessive n. 130.619.970 Azioni pari al 27,55% del capitale di M&C, che in pari data sono state acquistate da PER;
- in data 21 dicembre 2010, per il tramite della controllata PER, ha acquistato n. 21.049.578 Azioni da TIP e n. 58.950.422 Azioni da SECONTIP, pari al 16,87% del capitale con diritto di voto della M&C.

Collegio Sindacale

Il Collegio Sindacale di PER S.p.A. in carica alla data di pubblicazione del Documento di Offerta, è stato nominato in data 29 novembre 2010, resterà in carica sino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2013 ed è così composto:

NOME E COGNOME	CARICA	LUOGO E DATA DI NASCITA
Luigi NANI	Presidente del Collegio Sindacale	Torino, 01/10/1959
Tiziano BRACCO	Sindaco Effettivo	Alessandria, 25/06/1971
Ester LAMBERTO	Sindaco Effettivo	Diano d'Alba (CN), 10/04/1948
Paolo Riccardo ROCCA	Sindaco Supplente	Barbaresco (CN), 10/02/1947
Vittoria GALETTO	Sindaco Supplente	Torino, 6/09/1932

Tutti i membri del Collegio Sindacale sono domiciliati per la carica presso la sede legale di PER S.p.A., in Torino – Via Valeggio n. 41.

Alla Data del Documento di Offerta nessuno dei componenti del Collegio Sindacale di PER ricopre cariche e/o possiede o ha posseduto negli ultimi 12 mesi partecipazioni in M&C né in società dalla stessa partecipate.

Il Collegio Sindacale di PER è anche stato incaricato, al momento della costituzione, della revisione legale dei conti ai sensi dell'art. 2409-bis del codice civile.

In considerazione dell'acquisizione del controllo di M&C, avvenuta in data 21 dicembre 2010, in data 10 gennaio 2011 l'Assemblea degli Azionisti di PER ha deliberato la nomina di KPMG quale revisore legale, ai sensi dell'art. 165-bis del TUF, tuttora applicabile in attesa dell'emanazione dei provvedimenti Consob di attuazione dei disposti del D. Lgs. 39/2010.

B.1.4 Sintetica descrizione del Gruppo facente capo all'Offerente

L'Offerente essendo una società costituita in data 29 novembre 2010 non ha svolto alla Data del Documento di Offerta attività significative, salvo le operazioni effettuate in data 21 dicembre 2010 (i) acquisto delle n. 21.049.578 Azioni M&C da TIP e le n. 58.950.422 Azioni M&C da SECONTIP, corrispondenti ad una partecipazione del 16,87% nel capitale con diritto di voto della M&C, (ii) acquisto delle n. 130.619.970 Azioni pari al 27,55% del capitale di M&C da ROMED.

Alla Data del Documento di Offerta l'Offerente oltre alla suddetta partecipazione in M&C non possiede altre partecipazioni in società quotate e non quotate.

B.1.5 Attività dell'Offerente

L'attività prevalente che può svolgere l'Offerente, conformemente a quanto indicato nell'atto costitutivo, è quella dell'assunzione di partecipazioni in altre società, il finanziamento e il coordinamento tecnico e finanziario delle società nelle quali partecipa, l'acquisto e la vendita di titoli azionari e obbligazionari.

Allo stato attuale non è prevista attività diversa da quella di azionista di controllo dell'Emittente.

B.1.6 Situazione patrimoniale e conto economico

L'Offerente, in funzione della Sua recente costituzione, non ha redatto alcun bilancio.
Il primo esercizio si chiuderà al 31 dicembre 2011.

La situazione patrimoniale al 31 dicembre 2010, fatte salve le spese di funzionamento e quelle relative all'Operazione, ancora da accertare, è sostanzialmente la seguente:

ATTIVO	<i>(in migliaia di Euro)</i>	
Titoli – M&C n. 210.619.970 x 0,215	Euro	45.283
Banche c/c	“	740
TOTALE ATTIVO	Euro	46.023
<hr/>		
<u>PASSIVO</u>		
Capitale Sociale	Euro	120
Finanziamento Socio	“	29.000
Banche c/c	“	16.903
TOTALE PASSIVO	Euro	46.023
<hr/>		

A fronte del finanziamento di Euro 16.903 mila erogato dalla Banca Popolare di Sondrio Soc. Coop. p. A., sono state costituite in pegno n. 78.619.970 Azioni M&C, con diritto di voto in capo all'Offerente, in deroga ai disposti dell'art. 2352 Codice Civile.

Avuto riguardo agli eventuali differenti scenari di adesione all'Offerta, è evidente che maggiori saranno le adesioni, maggiore sarà l'indebitamento dell'Offerente, il quale farà ricorso ai fondi che saranno forniti dall'unico socio, riservandosi la facoltà di richiedere temporaneamente ulteriori finanziamenti al sistema bancario.

Poiché le somme erogate dall'Ing. De Benedetti sono a titolo di finanziamento infruttifero, che potrà eventualmente essere trasformato in patrimonio, una volta conosciute le effettive esigenze finanziarie dell'Offerente, non è previsto alcun significativo impatto sui risultati economici dello stesso, atteso che il costo dei finanziamenti bancari sarebbe transitorio, in attesa di ulteriori interventi dell'unico socio.

Dal punto di vista patrimoniale, maggiori saranno le adesioni, maggiore sarà il valore della partecipazione appostato nell'attivo.

Alla Data del Documento di Offerta non si sono verificati eventi tali da modificare in maniera significativa la suddetta situazione patrimoniale al 31 dicembre 2010.

B.1.7 Andamento recente

Come precisato nei precedenti paragrafi, l'Offerente è una società per azioni costituita il 29 novembre 2010.

In data 21 dicembre 2010 PER ha acquistato n. 21.049.578 Azioni M&C da TIP e n. 58.950.422 Azioni M&C da SECONTIP, complessivamente pari al 16,87% nel capitale con diritto di voto di M&C, il cui controvalore di Euro 17.200.000,00 è stato pagato dall'Offerente utilizzando la liquidità riveniente da un finanziamento infruttifero del Socio Unico.

Sempre in data 21 dicembre 2010 PER ha acquistato da ROMED n. 130.619.970 Azioni M&C pari al 27,55% del capitale con diritto di voto di M&C il cui controvalore di Euro 28.083.293,55 è stato pagato:

- (i) per Euro 16.903.293,55 mediante un finanziamento ottenuto dalla Banca Popolare di Sondrio Soc. Coop. p A
- (i) per Euro 11.180.000,00 utilizzando la liquidità riveniente da un finanziamento infruttifero del Socio Unico.

Come indicato nei precedenti punti, l'Offerente in data 21 dicembre 2010 ha pubblicato il comunicato ex art. 102, comma 1 del TUF, promuovendo l'OPA Obbligatoria ai sensi dell'art. 106, comma 1 del TUF, sulle restanti n. 263.539.626 Azioni M&C in circolazione.

Indipendentemente dalle Azioni M&C che verranno conferite all'OPA, (i) tenuto conto della partecipazione del 44,42% del capitale di M&C attualmente posseduta (ii) delle n. 66.754.352 Azioni proprie possedute da M&C prive del diritto di voto, che rappresentano il 14,08% del capitale dell'Emittente, PER dispone di una partecipazione tale da consentirle di esercitare il controllo di fatto sull'Emittente.

B.2 SOCIETÀ EMITTENTE GLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA

Le informazioni contenute nel presente Paragrafo B.2 sono tratte esclusivamente dai dati e informazioni disponibili al pubblico, anche presso i soggetti indicati nel successivo Paragrafo O.

L'Offerente, pertanto, non assume alcuna responsabilità in merito alla veridicità e/o completezza delle informazioni riguardanti l'Emittente contenute nel Documento di Offerta che sono tratte dai seguenti documenti:

- Bilancio consolidato e di esercizio al 31 dicembre 2008;
- Bilancio consolidato e di esercizio al 31 dicembre 2009;
- Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2010;
- Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2010.

Tutti i documenti sopra citati (e altri documenti di rilievo relativi all'Emittente e alle sue controllate) sono pubblicati sui siti internet: www.management-capitali.com e www.borsaitaliana.it

L'Offerente non garantisce l'inesistenza di ulteriori informazioni e dati relativi all'Emittente che, se conosciuti, potrebbero comportare un giudizio relativo all'Emittente e/o all'Offerta diverso da quello derivante dalle informazioni e dai dati di seguito esposti.

B.2.1 Informazioni sull'Emittente

L'Emittente è una Società per Azioni di diritto italiano, con sede legale in Torino in Via Valeggio n. 41 e sede operativa in Milano, Via Ciovassino n. 1/a.

L'Emittente è stata costituita il 1° agosto 2005 con la denominazione di FINERRE S.p.A., mutata il 24 novembre 2005 nell'attuale denominazione MANAGEMENT & CAPITALI S.p.A., Codice Fiscale ed iscrizione nel Registro delle Imprese di Torino n. 09187080016.

Dal 5 ottobre 2005 l'Emittente è iscritta con il n. 37168 nell'elenco generale degli intermediari finanziari di cui all'art. 106 del Decreto Legislativo 1° settembre 1993, n. 385 ("TUB"), tenuto da Banca d'Italia e dal 5 luglio 2007 è iscritta con il n. 33097.7 nell'elenco speciale di cui all'art. 107 del TUB tenuto da Banca d'Italia. Peraltro, in funzione delle modifiche apportate con D. Lgs. 13 agosto 2010, n. 141, ai suddetti articoli del TUB è ragionevole prevedere che, in virtù dell'attività di assunzione di partecipazioni nei confronti del pubblico non più ricompresa tra le attività riservate agli intermediari finanziari, M&C verrà cancellata da tali elenchi.

Dal giugno 2006 l'Emittente è stato quotato sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., segmento MTF1 riservato alle *Investment Companies* e dal 22 giugno 2009 è quotata sul MIV (Mercato degli Investment Vehicles) segmento *Investment Companies*.

Capitale Sociale:

Si riportano di seguito le operazioni che si sono succedute ed hanno portato all'attuale capitale sociale di M&C:

- In data 19 giugno 2006 l'Emittente è stata ammessa alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario ed ha contestualmente promosso un'offerta pubblica di sottoscrizione che si è conclusa in data 4 agosto 2006. Al termine di tale offerta il capitale sociale di M&C ammontava a Euro 551.000.000,00 ed era suddiviso in n. 545.500.000 azioni ordinarie quotate e n. 5.500.000 azioni privilegiate non quotate, tutte del valore nominale unitario di Euro 1,00.
- A seguito della delibera assunta dall'Assemblea Straordinaria degli azionisti di M&C del 18 dicembre 2007 è stato eliminato il valore nominale unitario delle Azioni M&C.
- A seguito della delibera assunta dall'Assemblea Straordinaria degli azionisti di M&C, tenutasi il 15 maggio 2008, è stato riconosciuto l'esercizio del diritto di recesso ai Soci che non hanno concorso alle deliberazioni assunte (nell'ambito del ritorno dal sistema di amministrazione dualistico a quello tradizionale, delle regole di nomina del Consiglio di Amministrazione), ai sensi dell'art. 2437, Codice Civile. Il valore di liquidazione delle azioni oggetto di recesso è stato pari ad Euro 0,7402 per azione. In data 13 giugno 2008 sono pervenute all'Emittente richieste di esercizio del diritto di recesso su n. 180.589.301 azioni ordinarie.

Dal 30 giugno 2008 al 30 luglio 2008 sono state offerte in opzione in Borsa le n. 180.589.301 azioni ordinarie M&C rivenienti dal recesso al prezzo di Euro 0,7402 per cadauna azione, nel rapporto di 1 azione ogni 2 azioni possedute.

Il 30 luglio 2008, al termine dell'offerta in opzione, erano state attribuite n. 35.011.197 azioni ordinarie M&C.

Dal 25 agosto 2008 al 29 agosto 2008 sono state collocate in Borsa le n. 145.578.104 azioni ordinarie residue oggetto di recesso, sempre al prezzo di liquidazione di Euro 0,7402 per cadauna azione.

L'1 settembre 2008 l'Emittente ha comunicato al mercato che delle 145.578.104 azioni ordinarie offerte, ne erano state acquistate n. 4.364.793 a Euro 0,7402 cadauna.

Il 15 settembre 2008 il Consiglio di Amministrazione di Management & Capitali S.p.A. in sede straordinaria ha deliberato la consegna delle n. 39.375.990 azioni ordinarie acquistate in sede di recesso e le modalità di liquidazione dei soci recedenti delle restanti n. 141.213.311 azioni nel seguente modo:

- a) Acquistando le n. 64.372.907 azioni ordinarie M&C a titolo di azioni proprie (utilizzando le riserve disponibili);
- b) Rimborsando le restanti n. 76.840.404 azioni ordinarie M&C rimaste invendute con conseguente riduzione del Capitale Sociale.

A partire dal 15 settembre 2008 il capitale sociale dell'Emittente è pertanto passato da Euro 551.000.000,00 a Euro 444.122.733,00 suddiviso in n. 468.659.596 azioni ordinarie quotate e n. 5.500.000 azioni privilegiate non quotate, tutte prive di valore nominale.

- In data 26 giugno 2009, in esecuzione della delibera dell'Assemblea Straordinaria degli azionisti del 9 giugno 2009, a seguito della copertura delle perdite nette portate a nuovo per Euro 89.232.668,35, il capitale sociale dell'Emittente è passato da Euro 444.122.733,00 a Euro 354.890.064,65 suddiviso in n. 468.659.596 azioni ordinarie quotate e n. 5.500.000 azioni privilegiate non quotate, tutte prive di valore nominale.
- L'Assemblea Straordinaria degli azionisti del 9 giugno 2009, ha deliberato la distribuzione di Euro 0,62 per ciascuna delle azioni M&C in circolazione e l'imputazione a "Riserva da riduzione del capitale sociale" dell'importo di Euro 20.822.317,47, per cui, il capitale sociale dell'Emittente è passato da Euro 354.890.064,65 a Euro 80.000.000,00 suddiviso in n. 468.659.596 azioni ordinarie quotate e n. 5.500.000 azioni privilegiate non quotate, tutte prive di valore nominale.
- Nel corso del primo semestre 2010 sono state convertite tutte le n. 5.500.000 azioni privilegiate in

azioni ordinarie M&C. In occasione dell'approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2009, sono state convertite n. 3.118.555 azioni privilegiate in azioni ordinarie M&C possedute da ex Amministratori, così come previsto dalle disposizioni statutarie e contrattuali, ed in data 30 aprile 2010 la Società ha acquistato le restanti n. 2.381.445 azioni privilegiate possedute dal Dr. Ariaudo e dal Dr. Frau, che, a seguito del passaggio di proprietà, così come previsto dalle disposizioni statutarie, sono state automaticamente convertite in Azioni ordinarie M&C.

Alla Data del Documento di Offerta, il capitale sociale dell'Emittente è di Euro 80.000.000,00 ed è suddiviso in numero 474.159.596,00 Azioni ordinarie prive di valore nominale.

Si segnalano, infine, le seguenti delibere di aumento di capitale sociale al servizio di piani di Stock Option, il cui termine ultimo per la sottoscrizione delle azioni di nuova emissione è ancora in corso:

(i) l'assemblea straordinaria di Management & Capitali tenutasi in data 24 novembre 2005 ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento per massimi € 55.500.000,00, in via scindibile a norma dell'articolo 2439, comma 2, cod. civ. e con esclusione del diritto di opzione, da attuare mediante emissione, anche in una o più tranches, di massime n. 55.500.000 azioni ordinarie, a servizio dell'attuazione di un piano di Stock Option riservato ai componenti del Consiglio di Gestione (ora: Consiglio di Amministrazione) di Management & Capitali nonché ai dipendenti e collaboratori della stessa e/o di sue società collegate e controllate. Il termine ultimo per la sottoscrizione del menzionato aumento di capitale sociale è stato fissato nel trentesimo giorno successivo all'approvazione del bilancio della società relativo all'esercizio 2015; (ii) l'assemblea straordinaria di Management & Capitali tenutasi in data 24 maggio 2006 ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento per massimi € 16.700.000,00, in via scindibile a norma dell'articolo 2439, comma 2, cod. civ. e con esclusione del diritto di opzione, da attuare mediante emissione, anche in una o più tranches, di massime n. 16.700.000 azioni ordinarie, a servizio di un piano di Stock Option riservato ai componenti del Consiglio di Gestione (ora: Consiglio di Amministrazione) di Management & Capitali nonché ai dipendenti e collaboratori della stessa e/o di sue società collegate e controllate.

Il termine ultimo per la sottoscrizione del menzionato aumento di capitale sociale è stato fissato nel trentesimo giorno successivo all'approvazione del bilancio della società relativo all'esercizio 2015.

Quanto ai menzionati Piani di Stock Option, sulla base di quanto risulta dalla Relazione Finanziaria Semestrale di Management & Capitali al 30 giugno 2010, si precisa che:

(a) le opzioni assegnate in attuazione dei Piani di Stock Option sono complessivamente pari a n. 45.222.000 e risultano essere nella titolarità delle persone di seguito elencate:

Soggetto	Attuale Carica/Ruolo	Opzioni assegnate al 31.12.2009	Opzioni esercitate al 31.12.2009	Scadenza anno	Prezzo medio di esercizio Euro
Corrado Ariaudo	Consigliere	18.050.000	0	2016	0,38
Giovanni Canetta	Dirigente	1.180.000	0	2016	0,38
Ex Amministratori	-	25.992.000	0	2016	0,38
Totale		45.222.000	0		

(b) ciascuna opzione esercitabile conferisce il diritto alla sottoscrizione di un'azione ordinaria di Management & Capitali, ad un prezzo di sottoscrizione che, per effetto di quanto deciso dal Consiglio di Amministrazione di Management & Capitali tenutosi in data 7 luglio 2009, risulta essere pari a € 0,38 per azione (e, quindi, notevolmente superiore al prezzo unitario per Azione proposto nell'ambito della presente Offerta);

(c) fatta eccezione per quanto previsto alla successiva lettera (d), le opzioni sono esercitabili in quattro tranches, ciascuna per il 25% delle opzioni attribuite, alle seguenti date: novembre 2008 (prima tranche), novembre 2009 (seconda tranche), novembre 2010 (terza tranche) e novembre 2011 (quarta tranche) e, in ogni caso, fino al trentesimo giorno successivo alla data di approvazione del bilancio di esercizio di Management & Capitali relativo all'esercizio 2015;

(d) in deroga alla normale tempistica per la maturazione delle opzioni attribuite di cui alla precedente lettera (c), è previsto che, in caso di promozione di un'offerta pubblica di acquisto o di scambio avente ad oggetto azioni di Management & Capitali, i beneficiari hanno la facoltà di esercitare tutte le opzioni attribuite e non ancora esercitate, anche se non ancora esercitabili in base ai termini ordinari di maturazione.

Alla Data del Documento di Offerta, Management & Capitali non ha emesso altre categorie di azioni diverse dalle azioni ordinarie né ha emesso altri strumenti finanziari.

B.2.2 Panoramica dell'attività del Gruppo M&C

Strategia

L'Emittente investe nel seguente contesto:

- ristrutturazioni di imprese con margini di redditività inferiori alle medie di mercato o suscettibili di miglioramento della gestione operativa con specifici interventi gestionali;
- operazioni di spin-off o di dismissione di rami di azienda da gruppi costituiti da imprese operanti in una pluralità di settori;
- ristrutturazioni finanziarie in aziende caratterizzate da situazioni di squilibrio finanziario tali da pregiudicare il regolare rimborso del debito e non consentire gli investimenti necessari allo sviluppo dell'attività;
- interventi di investimento in imprese nel contesto di passaggi generazionali, per sostenere la continuità nello sviluppo e/o il riorientamento strategico;
- procedure concorsuali quali concordato preventivo, amministrazione straordinaria.

La strategia di investimento include operazioni di finanziamento a imprese con modalità quali:

- finanziamenti subordinati ad alto rendimento/debito mezzanino, finanziamenti convertibili in Azioni;
- acquisto di *non-performing loans* emessi da banche o altre istituzioni finanziarie, con garanzie reali sulle Azioni e/o su cespiti patrimoniali delle società finanziarie.

In coerenza con le disposizioni regolamentari emanate da Borsa Italiana S.p.A. in merito alle Investment Companies e statutariamente recepite, l'Emittente svolge la propria attività in conformità a quanto segue:

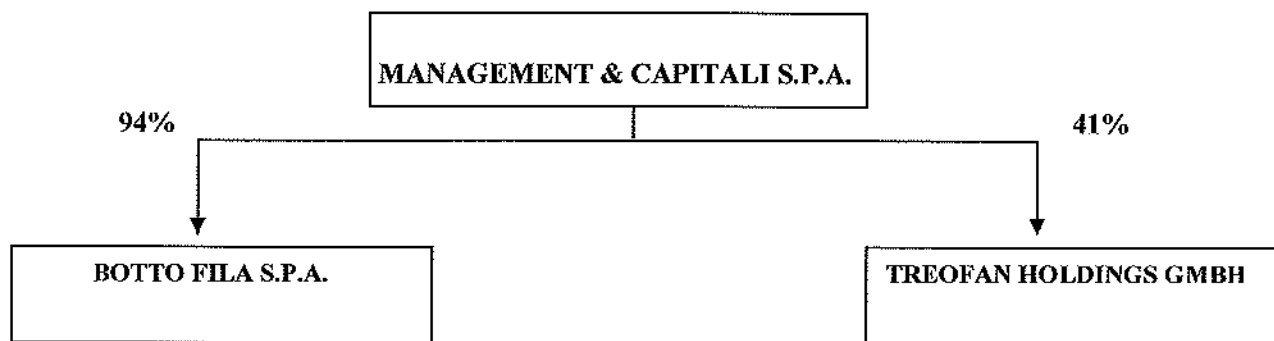
1. M&C non investe in strumenti finanziari, quotati e non quotati, di uno stesso emittente e in parti di uno stesso organismo di investimento collettivo del risparmio (OICR) per un valore superiore al 30% delle proprie attività, quali risultano dall'ultimo bilancio o relazione finanziaria semestrale o resoconto intermedio di gestione approvati;
2. Il totale delle esposizioni della Società nei confronti dello stesso emittente o gruppo di società, nei quali M&C ha investito, (ivi comprese le esposizioni derivanti da strumenti finanziari derivati *over-the-counter* (OTC), è inferiore al 30% delle proprie attività, quali risultano dall'ultimo bilancio o relazione finanziaria semestrale o resoconto intermedio di gestione approvati;
3. M&C non investe un ammontare superiore al 20% delle proprie attività, quali risultanti dall'ultimo bilancio o relazione finanziaria semestrale o resoconto intermedio di gestione approvati, in quote di fondi speculativi, italiani o esteri;

4. i limiti di investimento, di cui ai punti 1), 2) e 3) che precedono, non trovano applicazione, allorché gli strumenti finanziari in cui l'Emittente ha investito, ovvero intende investire, sono emessi o garantiti da uno Stato membro dell'Unione Europea, da suoi enti locali, da uno Stato aderente all'OCSE o da organismi internazionali di carattere pubblico, di cui fanno parte uno o più Stati membri dell'Unione Europea;
5. M&C può superare le soglie di cui ai punti 1), 2) e 3) che precedono in presenza di circostanze eccezionali e per un periodo massimo di 12 mesi dal loro superamento.

Tenuto conto dei suddetti limiti ed in particolare della soglia di investimento di cui al suddetto punto 1), sulla base delle elaborazioni effettuate dall'Offerente, si evidenzia che l'investimento in Treofan costituisce il 25,8% del totale delle attività di M&C, comprensive delle Azioni proprie, sulla base del resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2010, ultimo pubblicato e non sussiste pertanto un obbligo statutario di ridurre detta partecipazione.

B.2.3 Struttura del Gruppo

Il grafico che segue mostra la struttura del Gruppo M&C alla Data del Documento di Offerta.



B.2.4 Principali Azionisti

Alla Data del Documento di Offerta, secondo le informazioni dell'Offerente, gli azionisti che possiedono partecipazioni superiori al 2% del capitale sociale dell'Emittente sono indicati nella tabella che segue:

AZIONISTI	% SU CAPITALE SOCIALE ORDINARIO
<i>DE BENEDETTI Carlo</i> tramite: PER S.p.A.	44,42
<i>MANAGEMENT & CAPITALI S.p.A.</i> (Azioni proprie prive del diritto di voto)	14,08
<i>LA LUXEMBOURGEOISE S.A.</i>	8,46
<i>COMPAGNIA FINANZIARIA TORINESE S.p.A.</i> tramite: BANCA INTERMOBILIARE DI INVESTIMENTI E GESTIONI S.p.A.	4,38
<i>TAMBURI INVESTMENT PARTNERS S.p.A.</i>	3,47
<i>MANTRA GESTION S.A.S.</i>	2,17
TOTALE PARTECIPAZIONI AZIONISTI RILEVANTI	76,98

Anche in funzione delle azioni proprie possedute dall'Emittente, l'Offerente ritiene di essere in grado di esercitare il controllo dell'Emittente..

B.2.5 Organi sociali e società di revisione

Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione in carica, nominato dall'Assemblea degli azionisti del 30 giugno 2008, ad eccezione (i) del Consigliere Massimo SEGRE che è stato nominato dall'assemblea degli azionisti del 29 aprile 2009 (precedentemente cooptato dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 30 marzo 2009), (ii) del Consigliere Orazio Mascheroni che è stato nominato dall'assemblea degli azionisti del 27 aprile 2010, (iii) del Consigliere e Presidente del Consiglio di Amministrazione Franco Girard che è stato nominato dall'assemblea degli azionisti del 27 aprile 2010 (precedentemente cooptato dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 12 novembre 2009), è formato da 9 amministratori il cui mandato scade con l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2010. Di questi, 1 è esecutivo (il Presidente) e quattro sono indipendenti (Giorgio Alpeggiani, Giovanni Cavallini, Orazio Mascheroni e François Pauly).

Gli attuali componenti del Consiglio di Amministrazione sono i seguenti:

NOME E COGNOME	CARICA	LUOGO E DATA DI NASCITA
GIRARD Franco Roberto	Presidente	Torino – 15/08/1934
TAMBURI Giovanni	Vice Presidente	Roma – 21/04/1954
ARIAUDO Corrado	Consigliere	Ivrea (TO) – 26/02/1960
PAULY François	Consigliere	Lussemburgo – 30/06/1964
ALPEGGIANI Giorgio	Consigliere	Voghera (PV) – 9/05/1939
CAVALLINI Giovanni	Consigliere	Milano – 28/12/1950
MASCHERONI Orazio	Consigliere	Como – 18/06/1935
GRITTI Alessandra	Consigliere	Varese – 13/04/1961
SEGRE Massimo	Consigliere	Torino – 16/11/1959

Tutti i Consiglieri sono domiciliati per la carica presso la sede legale della Società in Torino, Via Valeggio n. 41.

Inoltre l'Ing. Carlo De Benedetti, all'unanimità e per acclamazione, è stato nominato in data 12 novembre 2009 dal Consiglio di Amministrazione di M&C quale Presidente Onorario della Società; trattasi di carica onorifica e pertanto l'Ing. De Benedetti non è componente del Consiglio di Amministrazione.

Collegio Sindacale

Il Collegio Sindacale è composto di tre sindaci effettivi e due supplenti nominati in occasione dell'Assemblea tenutasi in data 30 giugno 2008 e scade alla data dell'Assemblea per l'approvazione del Bilancio d'esercizio 2010. Il Collegio Sindacale è composto dai Signori:

NOME E COGNOME	CARICA	LUOGO E DATA DI NASCITA
FERRERI Vittorio	Presidente Collegio Sindacale	Torino – 20/11/1940
BONISSONI Angelo Rocco	Sindaco Effettivo	Bollate (MI) – 13/04/1959
FANO Emilio	Sindaco Effettivo	Milano – 19/01/1954
BARBIERI Maurizio	Sindaco Supplente	Ponte dell'Olio (PC) – 17/05/1947
GORGONI Stefano	Sindaco Supplente	Pavia – 17/03/1964

tutti i Sindaci sono domiciliati per la carica presso la sede legale della Società in Torino, Via Valeggio n. 41.

Tutti i Sindaci sono stati nominati traendoli dall'unica lista di candidati presentata.

Dirigenti e Dipendenti

La seguente tabella riporta i dipendenti dell'Emittente alla Data del Documento di Offerta:

<i>Nome e cognome</i>	<i>Carica</i>
CANETTA Giovanni	Dirigente
VIBERTI Marco	Dirigente
PARPAJOLA Fabio	Quadro
POLICICCHIO Fiorella	Quadro
LO PRESTI Federica	Impiegata

Società di Revisione

La Società di Revisione dell'Emittente è KPMG, alla quale l'assemblea ordinaria degli azionisti in data 17 marzo 2006 ha conferito, ai sensi dell'art. 159 del TUF, l'incarico di revisione per il periodo 2006/2014.

Patti Parasociali

Alla Data del Documento di Offerta, per quanto a conoscenza dell'Offerente, non risultano né sono stati dichiarati Patti Parasociali che interessano le Azioni dell'Emittente.

B.2.6 Programmi futuri

La difficile situazione dei mercati finanziari e le relative restrizioni creditizie alle imprese da parte del sistema bancario, unita al progressivo scenario recessivo del sistema industriale, hanno indotto l'Emittente a dichiarare una estrema prudenza e selettività operativa e a concentrare primariamente la propria attività sulla gestione degli investimenti in portafoglio.

Da parte sua l'Offerente intende qui esplicitare la propria intenzione di procedere ad una complessiva rivisitazione delle strategie della M&C, tendente all'ampliamento delle tipologie di investimento che non riguarderanno soltanto le attività industriali da ristrutturare, bensì qualsiasi attività consentita dall'oggetto sociale della Società. A puro titolo esemplificativo, la Società potrà pertanto investire in aziende finanziarie, immobiliari, commerciali, di servizi, nonché in strumenti finanziari quotati e non quotati. La Società potrà inoltre operare tanto in investimenti a lungo termine quanto in altri a più breve durata, nell'ottica di un bilanciato equilibrio rischio / rendimento.

Per quanto riguarda le partecipazioni attualmente possedute da M&C è nelle intenzioni dell'Offerente proseguire le attività finalizzate alla valorizzazione della partecipazione in Treofan Holdings GmbH, mentre la partecipazione in Botto Fila S.p.A. – che si ricorda essere stata completamente svalutata nei bilanci dell'Emittente – sarà oggetto di specifica attenzione volta al rilancio del piano di turnaround o in alternativa alla cessione ad altri investitori.

B.2.7 Operazioni concluse con Parti Correlate

Non risultano poste in essere operazioni atipiche e/o inusuali infragruppo, con Parti Correlate o con terzi.

Le operazioni ordinarie infragruppo o con Parti Correlate sono adeguatamente e puntualmente descritte nella nota integrativa. Per ulteriori dettagli circa le operazioni con Parti Correlate si rinvia pertanto ai bilanci consolidati e alle relazioni finanziarie infrannuali pubblicate dall'Emittente.

L'Emittente ha inoltre approvato, con delibera del Consiglio di Amministrazione in data 11 novembre 2010, una procedura per le operazioni con parti correlate, in esecuzione dei disposti della Delibera Consob n. 17221 del 12 marzo 2010 e successive modifiche e integrazioni.

B.2.8 Informazioni Finanziarie Selezionate

Premessa

Nel presente Capitolo sono fornite le informazioni finanziarie selezionate dell'Emittente relative ai Bilanci consolidati e di esercizio al 31 dicembre 2008 e al 31 dicembre 2009, alla relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2010 e al resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2010.

Tali informazioni finanziarie sono state estratte dai seguenti documenti, pubblicati dall'Emittente sul proprio sito internet all'indirizzo www.management-capitali.com e sul sito di Borsa Italiana www.borsaitaliana.it, cui si rimanda per ogni ulteriore approfondimento e dettaglio:

- Schemi contabili relativi ai bilanci di esercizio e consolidato al 31 dicembre 2008, predisposti in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea e assoggettati a revisione legale da parte della KPMG che ha rilasciato giudizio positivo, nonché commento sull'evoluzione delle principali grandezze patrimoniali ed economiche del periodo;
- Schemi contabili relativi ai bilanci di esercizio e consolidato al 31 dicembre 2009, predisposti in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea e assoggettati a revisione legale da parte della KPMG che ha rilasciato giudizio positivo, nonché commento sull'evoluzione delle principali grandezze patrimoniali ed economiche del periodo;
- Schemi contabili relativi ai bilanci semestrali separato e consolidato al 30 giugno 2010 predisposti in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea e assoggettati a revisione contabile limitata dalla Società di Revisione KPMG che ha rilasciato giudizio positivo, nonché commento sui risultati di gestione del primo semestre 2010.
- Schemi contabili relativi al resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2010 approvato dal Consiglio di Amministrazione di M&C dell'11 novembre 2010 non assoggettato a procedure di revisione, nonché commento sugli eventi rilevanti successivi al 30 settembre 2010.

BILANCI DI ESERCIZIO E CONSOLIDATO AL 31/12/2008

*** Schemi contabili del bilancio di esercizio al 31/12/2008**

MANAGEMENT & CAPITALI S.p.A.

Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2008

(in unità di Euro)

STATO PATRIMONIALE

VOCI DELL'ATTIVO	al 31.12.2008	al 31.12.2007
10. Cassa e disponibilità liquide	1.433	761
20. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	-	6.223.068
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	169.330.090	402.999.379
50. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	22.630.284	89.398.962
60. Crediti	151.498.042	6.680.264
90. Partecipazioni	6.660.000	47.954.374
100. Attività materiali	138.787	171.056
110. Attività immateriali	1.607	1.222
120. Attività fiscali		
a) correnti	3.113.415	455.511
b) anticipate	-	2.498.197
140. Altre attività	2.514.121	6.513.320
Totale dell'attivo	355.885.779	562.896.114

VOCI DEL PASSIVO E DEL PATRIMONIO NETTO	al 31.12.2008	al 31.12.2007
30. Passività finanziarie di negoziazione	357.000	-
70. Passività fiscali		
a) correnti	-	4.388.739
b) differite	-	38.413
90. Altre passività	2.080.170	4.910.367
100. Trattamento di fine rapporto del personale	65.227	51.027
120. Capitale	444.122.733	551.000.000
130. Azioni proprie	(47.648.826)	-
160. Riserve		
a) Utili / (Perdite) portate a nuovo	3.538.297	(1.486.744)
b) Riserva stock options	5.857.652	3.918.756
c) Riserva costi aumento capitale sociale	(7.207.680)	(5.757.507)
d) Riserva legale	381.657	87.799
e) Riserva per acquisto azioni proprie	50.000.000	-
170. Riserve da valutazione	(2.507.828)	(131.886)
180. Utile (Perdita) d'esercizio	(93.152.623)	5.877.150
Totale del passivo e del patrimonio netto	355.885.779	562.896.114

MANAGEMENT & CAPITALI S.p.A.

Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2008

(in unità di Euro)

CONTO ECONOMICO	2008	2007
10. Interessi attivi e proventi assimilati	27.558.312	22.142.531
Margine di interesse	27.558.312	22.142.531
40. Commissioni passive	(116.423)	(53.822)
Commissioni nette	(116.423)	(53.822)
60. Risultato netto dell'attività di negoziazione	792.665	-
100. Utili (perdite) da cessione o riacquisto di:		
<i>b)</i> attività finanziarie disponibili per la vendita	(3.384.322)	2.738
Margine di intermediazione	24.850.232	22.091.447
110. Rettifiche di valore nette per deterioramento di:		
<i>b)</i> attività finanziarie disponibili per la vendita	(24.428.000)	-
<i>c)</i> attività finanziarie detenute sino alla scadenza	(32.152.983)	-
120. Spese amministrative:		
<i>a)</i> spese per il personale	(6.320.159)	(7.796.790)
<i>b)</i> altre spese amministrative	(5.660.744)	(4.022.473)
130. Rettifiche di valore nette su attività materiali	(43.671)	(42.560)
140. Rettifiche di valore nette su attività immateriali	(2.830)	(1.948)
170. Altri oneri di gestione	(276.827)	(397.094)
180. Altri proventi di gestione	703.186	1.497.207
Risultato della gestione operativa	(43.331.796)	11.327.789
190. Utile/perdite delle partecipazioni	(47.954.374)	0
Utile (Perdita) dell'attività corrente al lordo delle imposte	(91.286.170)	11.327.789
210. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(1.866.453)	(5.450.639)
Utile (Perdita) dell'attività corrente al netto delle imposte	(93.152.623)	5.877.150
Utile (Perdita) d'esercizio	(93.152.623)	5.877.150
Utile (Perdita) per azione	(0,2273) (*)	0,0107
Utile (Perdita) per azione, diluito	(0,1993) (*)	0,0097

(*) Calcolate sulle azioni in circolazione senza considerare le azioni proprie

MANAGEMENT & CAPITALI S.p.A.

Bilancio al 31 dicembre 2008

(in unità di Euro)

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO

(in unità di Euro)	Esistenze 31.12.2007	Modifica saldo apertura	Esistenze 01.01.2008	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio 2008					Patrimonio netto al 31.12.2008
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto			Utile (Perdita) del periodo	
							Azioni annullate	Acquisto azioni proprie	Stock options		
Capitale:											
a) azioni ordinarie	545.500.000	-	545.500.000	-	-	(50.000.000)	(56.877.267)	-	-	-	438.622.733
b) altre azioni	5.500.000	-	5.500.000	-	-	-	-	-	-	-	5.500.000
Sovrapprezzi di emissione											
Riserve:											
a) di utili	(1.398.945)	-	(1.398.945)	5.318.899	-	-	-	-	-	-	3.919.954
b) altre	(1.838.751)	-	(1.838.751)	-	-	48.549.827	-	-	1.938.896	-	48.649.972
Riserve da valutazione:											
a) disponibili per la vendita	(131.886)	-	(131.886)	-	-	(2.375.942)	-	-	-	-	(2.507.828)
Strumenti di capitale:											
Azioni proprie	-	-	-	-	-	-	-	(47.648.826)	-	-	(47.648.826)
Utile di esercizio	5.877.150	-	5.877.150	(3.318.899)	(558.251)	-	-	-	-	(93.152.623)	(93.152.623)
Patrimonio netto	553.507.568	-	553.507.568	-	(558.251)	(3.826.115)	(56.877.267)	(47.648.826)	1.938.896	(93.152.623)	353.383.382

(in unità di Euro)	Esistenze 31.12.2006	Modifica saldo apertura	Esistenze 01.01.2007	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio 2007					Patrimonio netto al 31.12.2007
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto			Utile (Perdita) del periodo	
							Azioni annullate	Acquisto azioni proprie	Stock options		
Capitale:											
a) azioni ordinarie	545.500.000	-	545.500.000	-	-	-	-	-	-	-	545.500.000
b) altre azioni	5.500.000	-	5.500.000	-	-	-	-	-	-	-	5.500.000
Sovrapprezzi di emissione											
Riserve:											
a) di utili	(2.989.923)	-	(2.989.923)	1.590.978	-	-	-	-	-	-	(1.398.945)
b) altre	(3.653.480)	-	(3.653.480)	-	-	(232.902)	-	-	2.047.631	-	(1.838.751)
Riserve da valutazione:											
a) disponibili per la vendita	759.635	-	759.635	-	-	(891.521)	-	-	-	-	(131.886)
Strumenti di capitale:											
Azioni proprie	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Utile di esercizio	1.755.978	-	1.755.978	(1.590.978)	(165.000)	-	-	-	-	5.877.150	5.877.150
Patrimonio netto	546.872.210	-	546.872.210	-	(165.000)	(1.124.423)	-	-	2.047.631	5.877.150	553.507.568

MANAGEMENT & CAPITALI S.p.A.

Bilancio al 31 dicembre 2008 (in unità di Euro)

RENDICONTO FINANZIARIO - metodo diretto**A. ATTIVITA' OPERATIVA**

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
1. Gestione	5.155.096	11.202.105
Interessi attivi incassati (+)	4.688.223	774.646
Dividendi e proventi simili (+)	16.307.119	19.120.841
Commissioni passive (+/-)	(17.290)	(56.560)
Spese per il personale (-)	(6.547.551)	(3.745.165)
Altri costi (-)		
Per aumento di capitale	-	(1.868)
Per consulenze a partecipate	3.960.000	(3.960.000)
Per locazione e noleggi auto	(404.053)	(433.120)
Per prestazioni diverse	(6.450.031)	(3.936.905)
Altri ricavi	644.536	3.731.789
Imposte	(7.025.857)	(291.553)
2. Liquidità generata dalla riduzione delle attività finanziarie	35.146.508	2.738
Attività finanziarie disponibili per la vendita	35.146.508	2.738
3. Liquidità assorbita dall' incremento delle attività finanziarie	(20.253.802)	(92.850.629)
Deposito vincolato a garanzia impegni occupazionali Botto Fila	(1.631.911)	-
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	(18.621.891)	(92.850.629)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	20.047.802	(81.645.786)

B. ATTIVITA' DI INVESTIMENTO

1. Liquidità generata dal decremento di attività materiali	-	720
	-	720
2. Liquidità assorbita dall' incremento di partecipazioni	(7.031.618)	(43.103)
partecipazioni	(7.017.000)	-
attività materiali	(11.403)	(41.448)
attività immateriali	(3.215)	(1.655)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento	(7.031.618)	(42.383)

C. ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO

Riduzione di capitale sociale	(56.878.778)	-
Emissione/ acquisti di azioni proprie	(47.648.826)	-
Finanziamenti erogati	(5.245.760)	-
Distribuzione dividendi e altre finalità	(558.250)	(165.000)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di finanziamento	(110.331.614)	(165.000)
LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	(97.315.430)	(81.853.169)

RICONCILIAZIONE**Voci di bilancio**

Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio (inclusi i crediti verso banche)	410.899.026	492.752.195
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	(97.315.430)	(81.853.169)
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	313.583.596	410.899.026

*** Schemi contabili del bilancio consolidato al 31/12/2008**

MANAGEMENT & CAPITALI S.p.A.

Bilancio consolidato al 31 dicembre 2008

(in migliaia di Euro)

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

Voci dell'attivo	al 31.12.2008	al 31.12.2007
10. Cassa e disponibilità liquide	160	523
20. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	-	7.882
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	169.850	403.498
50. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	22.630	86.975
60. Crediti		
a) Crediti verso banche	170.318	30.710
b) Crediti verso enti finanziari	96	201
c) Crediti verso la clientela	2.782	3.816
90. Partecipazioni	956	961
100. Attività materiali	119.173	137.221
110. Attività immateriali	53.681	86.660
di cui:		
- avviamento	-	31.638
120. Attività fiscali		
a) correnti	3.113	456
b) anticipata	26.404	20.196
130. Gruppi di attività in via di dismissione	1.879	5.680
140. Altre attività	120.087	142.445
150. Rimanenze	72.050	86.371
Totale dell'attivo	763.179	1.013.595

Voci del passivo e del patrimonio netto	al 31.12.2008	al 31.12.2007
10. Debiti	250.715	259.398
30. Passività finanziarie di negoziazione	8.099	-
50. Derivati di copertura	5.248	-
70. Passività fiscali		
a) correnti	227	4.799
b) differite	30.596	34.077
80. Gruppi di attività in via di dismissione	2.314	2.956
90. Altre passività	99.759	118.427
100. Trattamento di fine rapporto e altri fondi del personale	13.037	11.470
110. Fondi per rischi e oneri:		
b) altri fondi	10.640	10.160
120. Capitale	444.123	551.000
130. Azioni proprie	(47.649)	-
160. Riserve		
a) Utili (Perdite) portati a nuovo	(6.954)	(2.683)
b) Riserva stock options	5.858	3.919
c) Riserva costi aumento capitale sociale	(7.208)	(5.758)
c) Altre Riserve	50.646	175
170. Riserve da valutazione	(5.025)	(303)
180. Utile (Perdita) d'esercizio (+/-)	(106.502)	(3.419)
190. Patrimonio di pertinenza di terzi	15.255	29.377
Totale del passivo e del patrimonio netto	763.179	1.013.595
Patrimonio netto di pertinenza della capogruppo	327.289	542.931
Patrimonio netto di pertinenza dei terzi	15.255	29.377
Totale Patrimonio netto	342.544	572.308

MANAGEMENT & CAPITALI S.p.A.
Bilancio consolidato al 31 dicembre 2008
(in migliaia di Euro)

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

	2008	2007
1. Ricavi delle vendite e delle prestazioni di servizi	407.287	452.214
2. Altri proventi	11.022	9.331
3. Variazioni delle rimanenze, prodotti in corso di lavorazione, semilavorati finiti	(23.631)	14.861
4. Costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(216.166)	(274.880)
5. costi per il personale delle attività operative	(43.728)	(44.773)
6. Costi per servizi	(116.296)	(122.844)
7. Oneri diversi	(13.507)	(11.170)
10. Interessi attivi e proventi assimilati	28.733	23.676
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(17.757)	(15.618)
40. Commissioni passive	(1.404)	(54)
60. Risultato netto dell'attività di negoziazione	(4.341)	(1.758)
100. Utili (perdite) da cessione o riacquisto di:		
<i>b)</i> attività finanziarie disponibili per la vendita	(3.384)	3
110. Rettifiche/riprese di valore netto per deterioramento di:		
<i>b)</i> attività finanziarie disponibili per la vendita	(24.428)	-
<i>c)</i> attività finanziarie detenute sino a scadenza	(30.941)	-
<i>d)</i> altre attività finanziarie	-	(951)
120. Spese amministrative:		
<i>a)</i> spese per il personale	(6.320)	(7.797)
<i>b)</i> altre spese amministrative	(5.661)	(4.021)
130. Rettifiche di valore nette su attività materiali	(12.881)	(13.640)
140. Rettifiche di valore nette su attività immateriali	(33.434)	(1.845)
170. Altri oneri di gestione	(277)	(397)
180. Altri proventi di gestione	447	899
Risultato della gestione operativa	(106.667)	1.236
190. Utili (perdite) delle partecipazioni	94	-
Utile (Perdita) dell'attività corrente al lordo delle imposte	(106.573)	1.236
210. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	6.072	(4.125)
Utile (Perdita) dell'attività corrente al netto delle imposte	(100.501)	(2.889)
220. Utile (Perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte	(20.912)	(3.548)
230. Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza di terzi	(14.911)	(3.018)
Utile (Perdita) d'esercizio	(106.502)	(3.419)

MANAGEMENT & CAPITALI S.p.A.

Bilancio consolidato al 31 dicembre 2008 (dati in migliaia di Euro)

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO

	Esistenza 01.01.2008		Allocazione risultato esercizio precedente			Variazioni dell'esercizio							Bilancio (Patrimoni) d'esercizio		Patrimoni netti al 31.12.2008		
			Riserve		Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserva		Operazioni sul patrimonio netto			Stock option						
			gruppo	di terzi		gruppo	di terzi	Emissioni nuove azioni	Acquisizioni azioni proprie								
	gruppo	di terzi			gruppo				di terzi	gruppo	di terzi	gruppo	di terzi				
Capitale:																	
a) azioni ordinarie	545.500	22.455	-	-	-	(50.600)	-	(55.877)	1.846	-	-	-	-	-	-	438.623	24.331
b) altre azioni	5.500	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	5.500	-
Sottoprezzi di emissione	-	-	-	-	-	-	50	-	-	-	-	-	-	-	-	-	50
Riserve:																	
a) di utile	(2.595)	447	(3.977)	(3.015)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(6.572)	(2.571)
b) altre	(1.752)	9.543	-	-	-	48.727	339	-	-	-	-	1.939	-	-	-	48.914	9.882
Riserve da valutazione:																	
a) disponibili per la vendita	(132)	-	-	-	-	(2.376)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(2.508)	-
b) copertura di flussi finanziari	(171)	(60)	-	-	-	(2.345)	(1.134)	-	-	-	-	-	-	-	-	(2.517)	(1.184)
c) altre	-	-	-	-	-	-	23	-	(165)	-	-	-	-	-	-	-	(342)
Strumenti di capitale																	
Azioni proprie (dati relativi all'esercizio periodo)	(3.419)	(3.018)	3.977	3.016	(558)	-	-	-	-	(47.545)	-	-	-	-	-	(47.545)	-
Patrimonio netto	542.931	29.377	-	-	(538)	(3.995)	(692)	(36.877)	1.481	(37.545)	-	1.939	(106.502)	(14.911)	327.289	15.255	

MANAGEMENT & CAPITALI S.p.A.

Bilancio consolidato al 31 dicembre 2007 (dati in migliaia di Euro)

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO

	Esistenza 01.01.2007		Allocazione risultato esercizio precedente			Variazioni dell'esercizio							Bilancio (Patrimoni) d'esercizio periodo		Patrimoni netti al 31.12.2007		
			Riserve		Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserva		Operazioni sul patrimonio netto			Stock option						
			gruppo	di terzi		gruppo	di terzi	Emissioni nuove azioni	Acquisizioni azioni proprie								
	gruppo	di terzi			gruppo				di terzi	gruppo	di terzi	gruppo	di terzi				
Capitale:																	
a) azioni ordinarie	545.500	22.485	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	545.500	22.485
b) altre azioni	5.500	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	5.500	-
Sottoprezzi di emissione	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Riserve:																	
a) di utile	(2.990)	754	395	(307)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(2.595)	447
b) altre	(3.372)	14.820	-	-	-	(427)	(5.277)	-	-	-	-	2.047	-	-	-	(1.752)	9.543
Riserve da valutazione:																	
a) disponibili per la vendita	760	-	-	-	-	(892)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(132)	-
b) copertura di flussi finanziari	-	-	-	-	-	(171)	(60)	-	-	-	-	-	-	-	-	(171)	(60)
c) altre	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Strumenti di capitale																	
Azioni proprie (dati relativi all'esercizio periodo)	560	(307)	(395)	307	(165)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(3.419)	(3.018)
Patrimonio netto	545.958	37.752	-	-	(165)	(1.490)	(5.357)	-	-	-	-	2.047	(3.419)	(3.018)	542.931	29.377	

MANAGEMENT & CAPITALI S.p.A.
RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

(dati in migliaia di Euro)	Esercizio 2008	Esercizio 2007
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' OPERATIVA		
Utile (perdita) netta del periodo/esercizio	(106.502)	(3.419)
perdita di competenza azionisti terzi	(14.911)	(3.018)
<i>Rettifiche per riconciliare l'utile (perdita) dell'esercizio al flusso di cassa generato (assorbito) dall'attività</i>		
Ammortamenti	46.315	15.483
Variazione netta delle attività (fondo) per imposte anticipate (differite) ed imposte correnti	(17.071)	(219)
Valutazione partecipazioni	-	951
Svalutazione attività finanziarie detenute sino a scadenza	30.942	-
Variazione del fondo TFR e rilevazione stock option	181	1.233
Perdite su attività in via di dismissione	20.912	3.548
Variazione delle attività e passività operative		
<i>Variazione delle rimanenze</i>	26.235	(14.447)
<i>Variazione delle altre attività</i>	22.395	24.098
<i>Variazione netta dei fondi per rischi ed oneri</i>	(442)	(1.159)
<i>Variazione delle altre passività</i>	(20.058)	(32.827)
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DALL' ATTIVITA' OPERATIVA (A)	(12.004)	(9.776)
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
Investimenti / disinvestimenti netti in attività materiali e immateriali	10.620	(6.631)
Investimento in attività finanziarie detenute fino a scadenza	33.403	(93.198)
Acquisizione quote di minoranza di partecipate	(175)	(7.767)
Effetto netto sulla cassa derivante dall' acquisizione dei rami d'azienda Botto Fila	(13.172)	-
i. Cassa esistente alla data di acquisizione	-	-
ii. Esborso per l'acquisto dei rami d'azienda Botto Fila	(13.172)	-
Acquisto / vendita partecipazioni	5	463
Variazione dei crediti finanziari e altre attività finanziarie	9.021	3.494
Variazione attività nette associate ad attività in via di dismissione	(17.753)	(4.315)
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DALL' ATTIVITA' DI INVESTIMENTO (B)	21.949	(107.954)
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO		
Variazione netta delle passività finanziarie correnti e non correnti	4.664	23.784
Recesso	(104.526)	-
Altre variazioni di patrimonio netto del Gruppo e dei terzi	(5.031)	(2.187)
Dividendi corrisposti a terzi	(588)	(165)
FLUSSO MONETARIO GENERATO (ASSORBITO) DALL'ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO (C)	(105.481)	21.432
FLUSSO MONETARIO COMPLESSIVO (D=A+B+C)	(95.536)	(96.298)
CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO (E)	434.232	530.530
CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO (G=D+E)	338.696	434.232

Evoluzioni delle principali grandezze patrimoniali ed economiche dell'esercizio 2008

Management & Capitali S.p.A. ("M&C" o la "Società"), costituita nel 2005, è una società di investimento in *underperforming assets* e in progetti di sviluppo e di rafforzamento finanziario.

La *corporate governance* della Società in data 30 giugno 2008 è stata modificata dal sistema di amministrazione e controllo dualistico al sistema tradizionale, caratterizzato da Consiglio di Amministrazione e Collegio Sindacale. Le azioni ordinarie della Società sono quotate sul Mercato Telematico Azionario gestito da Borsa Italiana, nel segmento MTF riservato alle *investment companies*, dal 22 settembre 2008 le azioni ordinarie sono ammesse alla trattazione continua sul segmento MTF4. Il capitale sociale è pari a Euro 444.122.733, rappresentato da n. 468.659.596 azioni ordinarie e da n. 5.500.000 di azioni privilegiate non quotate.

Investimenti e partecipazioni

Nel portafoglio della Società al 31 dicembre 2008 sono iscritti i seguenti investimenti e partecipazioni:

- partecipazione del 68% nel capitale sociale di Comital S.p.A., acquisita nell'ottobre 2006;
- partecipazione del 94,35% nel capitale sociale di Botto Fila S.p.A., acquisita nell'ottobre 2008;
- azioni Tiscali S.p.A., rappresentative del 5,03% del capitale sociale della società;
- obbligazioni, per nominali Euro 77,6 milioni, emesse da Treofan Germany GmbH & Co..

Comital S.p.A.

Nell'ottobre 2006 M&C ha acquisito la partecipazione del 68% nel capitale sociale di Comital S.p.A. nell'ambito di un'operazione di aumento di capitale di Euro 65 milioni.

Le risorse finanziarie derivanti dall'aumento di capitale sono state utilizzate principalmente per (i) ricostituire il capitale circolante commerciale, (ii) pagare gli oneri finanziari sul debito bancario, (iii) sostenere gli oneri di ristrutturazione, (vi) realizzare gli investimenti necessari, inclusa l'acquisizione di quote minoritarie delle attività più strategiche (Divisione Prodotti, con i marchi CUKI e Domopak).

Il processo di razionalizzazione delle strutture ha determinato a) una serie di operazioni di fusione e liquidazioni societarie che hanno notevolmente ridimensionato (di 15 ragioni sociali) il perimetro societario del Gruppo Comital, b) la cessione di 7 stabilimenti e la chiusura di 2 siti produttivi, c) una drastica riduzione degli organici (da 1.700 addetti a fine 2006 a 849 a fine 2008).

Gli effetti e le risultanze positive di tali profondi e diversi interventi di ristrutturazione industriale, societaria e organizzativa sono stati vanificati dalla caduta verticale del mercato dell'alluminio, che ha ingenerato perdite rilevanti per la Divisione Alluminio e quindi per la capogruppo Comital S.p.A. tali da eroderne significativamente il patrimonio aziendale, che al 31 dicembre 2008 evidenzia i presupposti delle fattispecie previste dall'art. 2446 del Cod.Civ.; gli amministratori provvederanno ad adottare le azioni e le delibere conseguenti.

Al 31 dicembre 2008 l'indebitamento finanziario netto del Gruppo ammontava a Euro 236,5 milioni, pari a oltre 19 volte l'EBITDA 2008: un livello di indebitamento non sostenibile che ha indotto Comital a proporre alle banche creditrici un piano di ristrutturazione del debito finanziario, sulla base di un piano industriale definito per il triennio 2009 – 2011 che prevede un drastico ridimensionamento della Divisione Alluminio e la concentrazione degli investimenti sulla crescita della Divisione Prodotti.

La proposta di ristrutturazione del debito finanziario è in corso di valutazione e negoziazione con le banche creditrici e potrà sfociare in un accordo di ristrutturazione ex art. 67 L.F. oppure in una procedura concordataria o straordinaria secondo i dettami della nuova Legge Fallimentare.

Gli amministratori di Comital S.p.A., in considerazione dei diversi effetti che potrebbero derivare dall'esito della possibile ristrutturazione del debito hanno deciso di utilizzare ai sensi dell'art. 2364 del Cod.Civ. il maggior termine di 180 gg. per la redazione del bilancio; tuttavia, ai fini degli adempimenti previsti da Consob e Borsa Italiana per il bilancio consolidato di M&C, hanno provveduto a redigere – al meglio delle stime e valutazioni – una situazione patrimoniale ed economica consolidata del gruppo Comital al 31 dicembre 2008 (approvata dal Consiglio di Amministrazione di Comital S.p.A. in data 26 marzo 2009).

Considerate le risultanze dell'*impairment test*, unitamente all'attuale incertezza sull'esito della ristrutturazione del debito, M&C ha svalutato completamente il valore a bilancio della partecipazione in Comital S.p.A..

Azioni Tiscali S.p.A.

In data 27 dicembre 2007 M&C ha sottoscritto un prestito obbligazionario convertibile in azioni Tiscali S.p.A., emesso da Tiscali Financial Services S.A., società controllata da Tiscali S.p.A.. In data 11 settembre 2008 si sono realizzate le condizioni contrattuali per la conversione obbligatoria e in data 15 settembre 2008 è stata perfezionata la conversione con assegnazione di n. 42,3 milioni di azioni. Nel corso dell'ultimo trimestre 2008 la Società ha venduto sul mercato n. 11,3 milioni di tali azioni Tiscali S.p.A. e al 31 dicembre 2008 ne residuavano in bilancio n. 31 milioni, poi completamente vendute in gennaio 2009.

Obbligazioni Treofan Germany GmbH & Co.

Obbligazioni emesse da Treofan Germany GmbH & Co., acquistate sul mercato da settembre 2007 con un investimento complessivo di Euro 49,6 milioni per un corrispondente valore nominale di Euro 77,6 milioni; tali titoli, trattati nel mercato azionario di Lussemburgo, presentano le seguenti caratteristiche:

- ammontare complessivo dell'emissione: Euro 170 milioni in obbligazioni del valore nominale unitario di Euro 1;
- interessi: 11% - godimento 1 febbraio - 1 agosto;
- scadenza: 1 agosto 2013.

L'investimento è scaturito da un interesse della Società verso il settore del *packaging* e in particolare del film in polipropilene biorientato (BOPP), fondato sulle potenzialità che caratterizzano il possibile consolidamento industriale del settore. Nel contesto del difficile scenario economico complessivo, appare realistica una ristrutturazione del debito finanziario di Treofan, in particolare considerato che l'indebitamento finanziario complessivo, al 30 settembre 2008 ammontante a Euro 213 milioni, per Euro 170 milioni è costituito dal prestito obbligazionario in oggetto. A bilancio l'investimento è stato valorizzato alla quotazione delle obbligazioni del 31 dicembre 2008, corrispondente a Euro 19,1 milioni, contabilizzando una svalutazione di Euro 30,9 milioni.

Botto Fila S.p.A.

M&C in data 21 ottobre 2008 ha acquisito dall'Amministrazione Straordinaria, tramite una società appositamente costituita denominata Botto Fila S.p.A., i rami d'azienda operativi del Lanificio Luigi Botto e del Lanificio F.lli Fila costituiti da immobilizzazioni materiali, marchi, magazzino, organici e relative passività. Nell'ambito del processo di capitalizzazione sono entrati nella compagine societaria anche esponenti del management. La partecipazione di M&C alla data di bilancio è pari al 94,4% per un investimento di Euro 6,7 milioni; l'esposizione relativa a Botto Fila S.p.A. comprende inoltre un credito finanziario di Euro 5,3 milioni erogato alla stessa all'atto dell'acquisizione e un deposito vincolato di Euro 1,6 milioni a garanzia del rispetto degli impegni occupazionali assunti (per i primi due anni).

Botto Fila, con sede in Valle Mosso nel distretto tessile di Biella, opera nella produzione di tessuti di lana di alta gamma per l'uomo e la donna, con una forte specializzazione nei segmenti innovativo e *fashion*. I tessuti dell'azienda con i marchi Luigi Botto, Fila e Gartex sono venduti ai nomi più noti della moda e della confezione italiana e internazionale. Il gruppo Luigi Botto, storicamente collocato tra i principali operatori del comparto tessile laniero, dai primi anni 2000 ha attraversato una profonda crisi generata dal radicale mutamento dello scenario competitivo e da rilevanti investimenti non supportati da adeguate strategie di prodotto; tale crisi in gennaio 2007 è sfociata nell'ammissione alla procedura di Amministrazione Straordinaria ex D. Lgs 270/1999.

Risultanze di Gestione

Bilancio d'esercizio di M&C S.p.A.

Le risultanze di gestione dell'esercizio 2008 della Capogruppo evidenziano una perdita ante imposte di Euro 91,3 milioni e una perdita netta di Euro 93,2 milioni (utile netto di Euro 5,9 milioni nel 2007), determinato dal saldo tra:

- a) proventi derivanti dalla gestione finanziaria per Euro 29,1 milioni;
- b) minusvalenze nette per Euro 27,8 milioni derivanti dalla cessione di n. 11,3 milioni delle n. 42,3 milioni di azioni Tiscali S.p.A. rivenienti dalla conversione del prestito obbligazionario convertibile e dalla svalutazione (alla quotazione del 31 dicembre 2008) delle residue n. 31 milioni di azioni in portafoglio;
- c) costi di funzionamento per Euro 10,6 milioni, costituiti da:
 - costi del personale dipendente e a progetto per Euro 2,1 milioni;
 - costi per *due diligence*, consulenze e prestazioni relative all'analisi di operazioni di investimento per Euro 2,9 milioni;
 - altre prestazioni professionali diverse, noleggi, polizze assicurative e altre spese generali per Euro 3,3 milioni;

- la quota di competenza degli emolumenti ai Consiglieri di Gestione e di Sorveglianza (in carica sino al 30 giugno 2008), ai Consiglieri di Amministrazione e al Collegio Sindacale ammontante a Euro 2,3 milioni;
- d) svalutazioni per Euro 80,1 milioni determinate da:
 - la svalutazione della partecipazione in Comital S.p.A. per Euro 48,0 milioni, corrispondente al valore di carico dell'investimento iniziale, in considerazione della difficile situazione finanziaria della società e nel contesto di un piano di ristrutturazione del debito in corso di trattativa con le banche creditrici;
 - la svalutazione per Euro 30,9 milioni delle obbligazioni Treofan sulla base di una valutazione alla stima di *fair value*;
 - la svalutazione delle obbligazioni Comital in portafoglio per il credito finanziario residuo di Euro 1,2 milioni;
- e) accantonamenti per Euro 3,8 milioni, costituiti da:
 - Euro 1,9 milioni relativo al trattamento contabile dei piani di *stock option*,
 - imposte di competenza dell'esercizio, correnti e differite, per un importo complessivo netto di Euro 1,9 milioni.

Al 31 dicembre 2008 M&C evidenzia una disponibilità finanziaria netta (inclusiva del valore residuo delle azioni Tiscali, alla quotazione del 31 dicembre 2008) di Euro 313,6 milioni (corrispondente a Euro 0,76 per azione) e un patrimonio netto di Euro 353,4 milioni.

Partecipazioni: andamento del periodo

Gruppo Comital

Le risultanze gestionali consolidate del Gruppo Comital nell'esercizio 2008 presentano un fatturato di Euro 402,6 milioni, con un decremento dell'11,0% rispetto all'esercizio 2007 - a parità di perimetro di consolidamento - e una redditività espressa da un EBITDA di Euro 11,9 milioni, pari al 3,0% del fatturato (Euro 25,7 milioni realizzati nel 2007 pari al 5,7% del fatturato) pesantemente inficiata dalle perdite della Divisione Alluminio, conseguenti al crollo della domanda di mercato di riferimento.

Nell'esercizio sono stati contabilizzati ammortamenti per Euro 14,5 milioni e sono stati sostenuti e accantonati ulteriori oneri di ristrutturazione per Euro 7,4 milioni, principalmente connessi alla riduzione e riorganizzazione del personale.

Gli oneri finanziari netti sono ammontati a Euro 22,8 milioni e derivano dalle condizioni previste dall'accordo di ristrutturazione del debito stipulato con le banche creditrici e dall'effetto degli strumenti di copertura contro il rischio di variazione dei tassi e del prezzo dell'alluminio.

Considerato l'effetto netto delle imposte (positivo per Euro 8,1 milioni), delle perdite derivanti dalle attività cedute o in corso di cessione (Euro 20,9 milioni) e della quota di competenza di azionisti terzi, il risultato consolidato del Gruppo Comital consuntiva una perdita netta di Euro 49,5 milioni.

La situazione patrimoniale e finanziaria consolidata del Gruppo Comital al 31 dicembre 2008 presenta un patrimonio netto negativo di Euro 27,9 milioni (positivo per Euro 22,4 milioni al 31 dicembre 2007) e un indebitamento finanziario netto di Euro 236,9 milioni (Euro 231,6 milioni al 31 dicembre 2007).

Principali considerazioni sui risultati consolidati 2008:

La Divisione Alluminio è stata la causa del pesante deterioramento della situazione patrimoniale del Gruppo Comital, poiché in uno scenario di profonda stagnazione della domanda e di generalizzata sovraccapacità produttiva dell'ordine del 30-40%, ha consuntivato una redditività lorda (EBITDA) negativa per Euro 6,0 milioni nell'esercizio. E' stato pertanto predisposto un piano industriale e finanziario, con interventi finalizzati al drastico ridimensionamento delle strutture di produzione dei laminati di alluminio, che costituisce il fondamento di una proposta alle banche creditrici per giungere auspicabilmente a un'adeguata ristrutturazione del debito.

Il ridimensionamento delle strutture e dell'attività dedite alla laminazione, prevede l'annunciata chiusura del sito produttivo di Nembro (BG) e la concentrazione delle attività produttive nello stabilimento di Volpiano (TO), unitamente alla focalizzazione sulle produzioni di laminato sottile.

La Divisione Prodotti, per contro e pur in un difficile scenario di mercato, ha realizzato un EBITDA di Euro 18 milioni (pari all'8% del fatturato) e persegue obiettivi di ulteriore sviluppo, principalmente fondati su un incremento degli investimenti pubblicitari e sul rafforzamento della rete commerciale.

Botto Fila S.p.A.

L'atto costitutivo della società prevede la chiusura del primo esercizio sociale al 31 dicembre 2009; ai fini del bilancio d'esercizio e consolidato di M&C è stato pertanto redatto un *reporting package* in base ai principi contabili IAS/IFRS, dal quale emerge, per i 2 mesi 2008 di operatività della società, una perdita netta di Euro 0,6 milioni determinata dal saldo fra ricavi per Euro 6,1 milioni, costi operativi per Euro 6,5 milioni, oneri finanziari e ammortamenti per Euro 0,2 milioni.

La situazione patrimoniale e finanziaria di Botto Fila al 31 dicembre 2008 (approvata dal Consiglio di Amministrazione della società in data 20 marzo 2009) presenta un patrimonio netto di Euro 6,9 milioni e un indebitamento finanziario netto di Euro 5,7 milioni.

L'attività di Botto Fila risente degli effetti dell'attuale congiuntura economica e della correlata debole domanda nel comparto tessile laniero. Il management dell'azienda per l'esercizio 2009 si attende realisticamente ordinativi e fatturato in sensibile contrazione rispetto al budget e per mitigare gli effetti di tale difficile situazione di mercato sui margini di redditività sono in corso azioni di drastico contenimento dei costi di struttura e del personale.

Bilancio consolidato

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2008 di M&C, redatto in accordo con i principi contabili internazionali (IAS/IFRS) e classificato secondo gli schemi previsti dalla Banca d'Italia opportunamente integrali, oltre ai valori della Capogruppo M&C S.p.A., incorpora:

- i valori economici consolidati dell'esercizio 2008 del Gruppo Comital;
- i valori economici del periodo di attività di Botto Fila S.p.A., dal 21 di ottobre al 31 dicembre 2008;
- le risultanze patrimoniali del Gruppo Comital e di Botto Fila S.p.A. assunte integralmente, quali risultanti al 31 dicembre 2008.

Le risultanze consolidate del Gruppo M&C, evidenziano per l'esercizio 2008:

- in termini economici, ricavi per Euro 418,3 milioni, un risultato della gestione operativa negativo per Euro 106,7 milioni (inclusivo degli oneri e proventi finanziari) e, considerando l'effetto positivo delle imposte di competenza per Euro 6,1 milioni e la perdita derivante da attività in via di dismissione per Euro 20,9 milioni, una perdita netta di Euro 121,4 milioni (di cui Euro 14,9 milioni di competenza di azionisti terzi);
- una situazione patrimoniale e finanziaria al 31 dicembre 2008 caratterizzata da una disponibilità finanziaria netta di Euro 77,5 milioni (Euro 180,5 milioni al 31 dicembre 2007) e un patrimonio netto di Euro 342,5 milioni, di cui Euro 15,3 milioni di competenza di terzi.

Nella nota integrativa del bilancio consolidato è riportato:

- (i) il prospetto di riconciliazione fra il risultato economico e il patrimonio netto della Capogruppo con quelli consolidati;
- (ii) lo schema di conto economico consolidato presentato con quello dell'esercizio precedente.

BILANCIO CONSOLIDATO E DI ESERCIZIO AL 31/12/2009

* Schemi contabili del bilancio di esercizio al 31/12/2009

MANAGEMENT & CAPITALI S.p.A.

Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2009

(in unità di Euro)

STATO PATRIMONIALE

VOCI DELL'ATTIVO	al 31.12.2009	al 31.12.2008
10. Cassa e disponibilità liquide	1.386	1.433
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	22.512.560	169.330.090
50. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	22.630.284
60. Crediti	31.250.213	151.496.042
90. Partecipazioni	39.500.000	6.660.000
100. Attività materiali	100.597	138.787
110. Attività immateriali	1.188	1.607
120. Attività fiscali		
a) correnti	3.825.321	3.113.415
140. Altre attività	4.531.226	2.514.121
Totale dell'attivo	101.722.491	355.885.779

VOCI DEL PASSIVO E DEL PATRIMONIO NETTO	al 31.12.2009	al 31.12.2008
30. Passività finanziarie di negoziazione	-	357.000
90. Altre passività	890.344	2.080.170
100. Trattamento di fine rapporto del personale	52.497	65.227
120. Capitale	80.000.000	444.122.733
130. Azioni proprie	(47.648.826)	(47.648.826)
160. Riserve		
a) Utili / (Perdite) portate a nuovo	-	3.538.297
b) Riserva stock options	6.463.412	5.857.652
c) Riserva costi aumento capitale sociale	(7.207.680)	(7.207.680)
d) Riserva legale	-	381.657
e) Riserva per acquisto azioni proprie	70.822.318	50.000.000
170. Riserve da valutazione	(99.971)	(2.507.828)
180. Utile (Perdita) d'esercizio	(1.549.603)	(93.152.623)
Totale del passivo e del patrimonio netto	101.722.491	355.885.779

MANAGEMENT & CAPITALI S.p.A.

Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2009

(in unità di Euro)

CONTO ECONOMICO

	2009	2008
10. Interessi attivi e proventi assimilati	11.454.830	27.558.312
Margine di interesse	11.454.830	27.558.312
40. Commissioni passive	(1.258)	(116.423)
Commissioni nette	(1.258)	(116.423)
60. Risultato netto dell'attività di negoziazione	-	792.665
90. Utile/perdita da cessione o riacquisto di:		
a) attività finanziarie	(1.402.909)	(3.384.322)
Margine di intermediazione	10.050.663	24.850.232
100. Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:		
a) attività finanziarie	-	(56.580.983)
110. Spese amministrative:		
a) spese per il personale	(3.557.501)	(6.543.048)
b) altre spese amministrative	(2.093.817)	(5.437.855)
120. Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(42.375)	(43.671)
130. Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(2.795)	(2.830)
160. Altri proventi e oneri di gestione	1.795.339	426.359
Risultato della gestione operativa	6.149.514	(43.331.796)
170. Utile (perdita) delle partecipazioni	(7.699.117)	(47.954.374)
Utile (Perdita) dell'attività corrente al lordo delle imposte	(1.549.603)	(91.286.170)
190. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	-	(1.866.453)
Utile (Perdita) dell'attività corrente al netto delle imposte	(1.549.603)	(93.152.623)
Utile (Perdita) d'esercizio	(1.549.603)	(93.152.623)
Utile (Perdita) per azione	(0,0038) (*)	(0,2273) (*)
Utile (Perdita) per azione, diluito	(0,0033) (*)	(0,1993) (*)

(*) Calcolate sulle azioni in circolazione senza considerare le azioni proprie

MANAGEMENT & CAPITALI S.p.A.

Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2009

(in unità di Euro)

PROSPETTO DELLA REDDITIVITA' COMPLESSIVA

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
10. Utile (Perdita) d'esercizio	(1.549.603)	(93.152.623)
Altre componenti reddituali al netto delle imposte		
20. Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.407.857	(2.375.942)
30. Attività materiali		
40. Attività immateriali		
50. Copertura di investimenti esteri		
60. Copertura di flussi finanziari		
70. Differenze cambio		
80. Attività non correnti in via di dismissione		
90. Utili (Perdite) attuariali su piani a benefici definiti		
100. Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto		
110. Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte	<u>2.407.857</u>	<u>(2.375.942)</u>
120. Redditività complessiva (Voce 10+110)	<u>858.254</u>	<u>(95.528.565)</u>

MANAGEMENT & CAPITALI S.p.A.

Bilancio al 31 dicembre 2009

(in unità di Euro)

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

(in unità di Euro)	Esistenze 31.12.2008	Modifica saldo apertura (1)	Esistenze 01.01.2008	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio 2009				Patrimonio netto al 31.12.2009	
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto				Redditività complessiva 2009
							Riduzione capitale sociale	Acquisto azioni proprie	Stock options		
Capitale:											
a) azioni ordinarie	438.622.733	348.411	438.971.144				(359.899.102)			79.072.042	
b) altre azioni	5.500.000	(348.411)	5.151.589				(4.223.631)			927.958	
Sovrapprezzi di emissione											
Riserve:											
a) di utili	3.919.954		3.919.954	(93.152.623)			110.054.987			20.822.318	
b) altre	48.649.972		48.649.972					605.760		49.255.732	
Riserve da valutazione:											
a) disponibili per la vendita	(2.507.828)		(2.507.828)						2.407.857	(99.971)	
Strumenti di capitale:											
Azioni proprie	(47.648.826)		(47.648.826)							(47.648.826)	
Utile (perdita) di esercizio	(93.152.623)		(93.152.623)	93.152.623					(1.549.603)	(1.549.603)	
Patrimonio netto	353.383.382	-	353.383.382	-	-	-	(254.067.748)	-	605.760	858.254	

(1) Trattandosi di azioni prive di valore nominale, con tale riclassifica è stato reso omogeneo il valore unitario delle due categorie di azioni.

(in unità di Euro)	Esistenze 31.12.2007	Modifica saldo apertura	Esistenze 01.01.2008	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio 2008				Patrimonio netto al 31.12.2008	
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto				Redditività complessiva 2008
							Azioni annullate	Acquisto azioni proprie	Stock options		
Capitale:											
a) azioni ordinarie	545.500.000		545.500.000			(50.000.000)	(56.877.267)			438.622.733	
b) altre azioni	5.500.000		5.500.000							5.500.000	
Sovrapprezzi di emissione											
Riserve:											
a) di utili	(1.398.945)		(1.398.945)	5.318.899						3.919.954	
b) altre	(1.838.751)		(1.838.751)			48.549.827		1.938.896		48.649.972	
Riserve da valutazione:											
a) disponibili per la vendita	(131.886)		(131.886)						(2.375.942)	(2.507.828)	
Strumenti di capitale:											
Azioni proprie								(47.648.826)		(47.648.826)	
Utile (perdita) di esercizio	5.877.150		5.877.150	(5.318.899)	(558.251)				(93.152.623)	(93.152.623)	
Patrimonio netto	553.507.568	-	553.507.568	-	(558.251)	(1.450.173)	(56.877.267)	(47.648.826)	1.938.896	(95.528.565)	

MANAGEMENT & CAPITALI S.p.A.

Bilancio al 31 dicembre 2009 (in unità di Euro)

RENDICONTO FINANZIARIO - metodo diretto**A. ATTIVITA' OPERATIVA**

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
1. Gestione	2.864.133	5.155.096
Interessi attivi incassati (+)	10.890.447	4.688.223
Dividendi e proventi simili (+)	-	16.307.119
Commissioni passive (+/-)	(3.920)	(17.290)
Spese per il personale (-)	(3.108.808)	(6.547.551)
Altri costi (-)		
Per consulenze a partecipate	-	3.960.000
Per locazione e noleggi auto	(398.576)	(404.053)
Per prestazioni diverse	(4.541.494)	(6.450.031)
Altri ricavi	26.484	644.536
Imposte	-	(7.025.857)
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	(7.201.005)	14.892.706
Attività finanziarie disponibili per la vendita	(7.201.005)	35.146.508
Deposito vincolato a garanzia impegni occupazionali Botto Fila	-	(1.631.911)
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	(18.621.891)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	(4.336.872)	20.047.802

B. ATTIVITA' DI INVESTIMENTO

2. Liquidità assorbita dall' incremento di partecipazioni	(9.283.223)	(7.031.618)
partecipazioni	(9.277.362)	(7.017.000)
attività materiali	(5.861)	(11.403)
attività immateriali	-	(3.215)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento	(9.283.223)	(7.031.618)

C. ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO

Riduzione di capitale sociale	(254.067.651)	(56.878.778)
Emissione/ acquisti di azioni proprie	-	(47.648.826)
Finanziamenti erogati	-	(5.245.760)
Distribuzione dividendi e altre finalità	-	(558.250)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di finanziamento	(254.067.651)	(110.331.614)

LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ ASSORBITA NELL'ESERCIZIO

	(267.687.746)	(97.315.430)
--	----------------------	---------------------

RICONCILIAZIONE**Voci di bilancio**

Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio (inclusi i crediti verso banche)	313.583.596	410.899.026
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	(267.687.746)	(97.315.430)
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	45.895.850	313.583.596

CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALLA FINE DEL PERIODO COSI' DETTAGLiate:

Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	1.386	1.433
Attività finanziarie disponibili per la vendita	21.682.405	169.330.090
Crediti verso banche	24.212.059	144.609.073
		(357.000)

CASSA E DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO	45.895.850	313.583.596
--	-------------------	--------------------

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	45.895.850	313.583.596
------------------------------------	-------------------	--------------------

*** Schemi contabili del bilancio consolidato al 31/12/2009**

MANAGEMENT & CAPITALI S.p.A.

Bilancio consolidato al 31 dicembre 2009

(in migliaia di Euro)

STATO PATRIMONIALE

VOCI DELL'ATTIVO	al 31.12.2009	al 31.12.2008
10. Cassa e disponibilità liquide	91	160
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	23.096	169.850
50. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	22.630
60. Crediti	45.780	173.196
90. Partecipazioni	35.708	956
100. Attività materiali	85.694	119.173
110. Attività immateriali	52.016	53.681
120. Attività fiscali		
a) correnti	3.825	3.113
b) anticipate	11.227	26.404
130. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	16.548	1.879
140. Altre attività	108.018	120.087
150. Rimanenze	62.719	72.050
Totale dell'attivo	444.722	763.179

VOCI DEL PASSIVO E DEL PATRIMONIO NETTO	al 31.12.2009	al 31.12.2008
10. Debiti	142.468	250.715
30. Passività finanziarie di negoziazione	-	8.099
50. Derivati di copertura	-	5.248
70. Passività fiscali		
a) correnti	227	227
b) differite	28.214	30.596
80. Passività associate ad attività in via di dismissione	7.346	2.314
90. Altre passività	83.298	99.759
100. Trattamento di fine rapporto del personale	10.778	13.037
110. Fondi per rischi ed oneri		
b) altri fondi	6.752	10.640
120. Capitale	80.000	444.123
130. Azioni proprie	(47.649)	(47.649)
160. Riserve		
a) Utili / (Perdite) portate a nuovo	(26.344)	(6.954)
b) Riserva stock options	6.463	5.858
c) Riserva costi aumento capitale sociale	(7.208)	(7.208)
d) Altre riserve	70.822	50.646
170. Riserve da valutazione	(100)	(5.025)
180. Utile (Perdita) d'esercizio	2.566	(106.502)
190. Patrimonio di pertinenza di terzi	87.089	15.255
Totale del passivo e del patrimonio netto	444.722	763.179

MANAGEMENT & CAPITALI S.p.A.

Bilancio consolidato al 31 dicembre 2009

(in migliaia di Euro)

CONTO ECONOMICO

	2009	2008
1. Ricavi delle vendite e delle prestazioni di servizi	291.051	407.287
2. Altri proventi	8.890	11.022
3. Variazioni delle rimanenze, prodotti in corso di lavorazione, semilavorati fi	(5.659)	(23.631)
4. Costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(151.542)	(216.166)
5. Costi per il personale delle attività operative	(40.735)	(44.083)
6. Costi per servizi	(83.199)	(115.941)
7. Oneri diversi	(8.009)	(13.507)
10. Interessi attivi e proventi assimilati	12.335	28.733
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(12.802)	(17.757)
40. Commissioni passive	(1.141)	(1.404)
60. Risultato netto dell'attività di negoziazione	7.741	(4.341)
90. Utile/perdita da cessione o riacquisto di:		
a) attività finanziarie	(2.176)	(3.384)
b) passività finanziarie	48.025	-
100. Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:		
a) attività finanziarie	-	(55.369)
110. Spese amministrative:		
a) spese per il personale	(3.558)	(6.320)
b) altre spese amministrative	(2.094)	(5.661)
120. Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(23.641)	(12.881)
130. Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(1.041)	(33.434)
160. Altri proventi e oneri di gestione	1.512	170
Risultato della gestione operativa	33.957	(106.667)
170. Utili(perdite) delle partecipazioni	(450)	94
Utile (Perdita) dell'attività corrente al lordo delle imposte	33.507	(106.573)
190. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(12.394)	6.072
Utile (Perdita) dell'attività corrente al netto delle imposte	21.113	(100.501)
200. Utile(perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle impos	(9.210)	(20.912)
Utile (perdita) d'esercizio	11.903	(121.413)
210. Utile (perdita) d'esercizio di pertinenza di terzi	9.337	(14.911)
220. Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza della capogruppo	2.566	(106.502)

MANAGEMENT & CAPITALI S.p.A.

Bilancio consolidato al 31 dicembre 2009

(in migliaia di Euro)

PROSPETTO DELLA REDDITIVITA' COMPLESSIVA

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
10. Utile (Perdita) d'esercizio	11.903	(121.413)
Altre componenti reddituali al netto delle imposte		
20. Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.408	(2.376)
30. Attività materiali		
40. Attività immateriali		
50. Copertura di investimenti esteri		
60. Copertura di flussi finanziari	4.043	(3.792)
70. Differenze cambio		
80. Attività non correnti in via di dismissione		
90. Utili (Perdite) attuariali su piani a benefici definiti		
100. Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto		
110. Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte	6.451	(6.168)
120. Redditività complessiva (Vove 10+110)	18.354	(127.581)
130. Redditività consolidata complessiva di pertinenza di terzi	13.144	(16.357)
140. Redditività consolidata complessiva di pertinenza della capogruppo	5.210	(111.224)

MANAGEMENT & CAPITALI S.p.A.

Bilancio al 31 dicembre 2009

(in migliaia di Euro)

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

intercorse nel 2009

(in migliaia di Euro)	Esistenze 31.12.2008	Modifica saldo apertura	Esistenze 01.01.2009	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio 2009					Patrimonio netto del gruppo al 31.12.2009	Patrimonio netto di terzi al 31.12.2009	
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto						Redditività complessiva 2009
							Riduzione capitale sociale	Acquisto azioni proprie	Variazione strumenti di capitale	Stock options			
Capitale:													
a) azioni ordinarie	462.954	(23.983)	438.971				(359.899)					79.072	
b) altre azioni	5.500	(348)	5.152				(4.224)					928	
Sovraprezzi di emissione	50		50										50
Riserve:	49.653	24.331	73.984	(121.413)		(1.755)	110.055			606		43.733	17.746
Riserve da valutazione:	(6.551)		(6.551)								6.451	(100)	
Strumenti di capitale									59.957				59.957
Azioni proprie	(47.649)		(47.649)									(47.649)	
Utile (perdita) di esercizio	(121.413)		(121.413)	121.413							11.903	2.566	9.337
Patrimonio netto del gruppo	327.289		327.289			(487)	(254.068)			606	5.210	78.550	
Patrimonio netto di terzi	15.255	-	15.255	-	-	(1.268)			59.957		13.144		87.089

intercorse nel 2008

(in migliaia di Euro)	Esistenze 31.12.2007	Modifica saldo apertura	Esistenze 01.01.2008	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio 2008					Patrimonio netto del gruppo al 31.12.2008	Patrimonio netto di terzi al 31.12.2008	
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto						Redditività complessiva 2008
							Azioni annulate	Riduzione capitale sociale	Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie			
Capitale:													
a) azioni ordinarie	567.985		567.985				(56.877)	(50.000)	1.846			438.623	24.331
b) altre azioni	5.500		5.500									5.500	
Sovraprezzi di emissione						50							50
Riserve:	5.643		5.643	(8.995)		(934)	50.000			1.939		42.342	7.311
Riserve da valutazione:													
Riserve da valutazione:	(383)		(383)								(6.168)	(5.025)	(1.526)
Strumenti di capitale:													
Azioni proprie									(47.649)			(47.649)	
Utile (perdita) di esercizio	(6.437)		(6.437)	6.995	(558)	(1.273)	(56.877)				(121.413)	(106.502)	(14.911)
Patrimonio netto di gruppo	542.931		542.931		(558)	(1.273)	(56.877)			(47.649)	1.939	(111.224)	327.289
Patrimonio netto di terzi	29.377		29.377			389			1.846		(16.357)		15.255

MANAGEMENT & CAPITALI S.p.A.
RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

(in migliaia di Euro)	Esercizio 2009	Esercizio 2008
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' OPERATIVA		
Utile (perdita) netta del periodo/esercizio	2.566	(106.502)
Utile (perdita) di competenza azionisti terzi	9.337	(14.911)
<i>Rettifiche per riconciliare l'utile (perdita) dell'esercizio al flusso di cassa generato (assorbito) dall'attività</i>		
Rettifiche di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali	24.682	46.315
Variazione netta delle attività (fondo) per imposte anticipate (differite) ed imposte correnti	14.465	(17.071)
Rettifica di valore delle partecipazioni e di altri costi e ricavi	(11.356)	-
Svalutazione attività finanziario detenute sino a scadenza	-	30.942
Variazione del TFR e rilevazione stock option	(186)	181
Rettifiche di valore netto dei gruppi di attività in via di dismissione al netto dell'effetto fiscale	9.210	20.912
Variazione delle attività e passività operative		
<i>Variazione delle rimanenze</i>	9.331	26.235
<i>Variazione dei crediti e debiti commerciali</i>	(4.392)	22.395
<i>Variazione netta dei fondi per rischi ed oneri</i>	(3.888)	(442)
<i>Variazione delle altre passività</i>	(2.382)	(20.058)
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DALL' ATTIVITA' OPERATIVA (A)	47.387	(12.004)
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
Investimenti / disinvestimenti netti in attività materiali e immateriali	10.621	10.620
Investimento in attività finanziaria detenute fino a scadenza	3.531	33.403
Acquisizione quote di minoranza di partecipate	-	(175)
Effetto netto sulla cassa derivante dall' acquisizione della partecipazione in Botto Fila	-	(13.172)
<i>i. Cassa esistente alla data di acquisizione</i>	-	-
<i>ii. Esborso per l'acquisto dei rami d'azienda Botto Fila S.p.A.</i>	-	(13.172)
Acquisto / vendita partecipazioni	(4.532)	5
Variazione dei crediti finanziari e altre attività finanziario	751	9.021
Variazione attività nette associate ad attività in via di dismissione	(18.847)	(17.753)
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DALL' ATTIVITA' DI INVESTIMENTO (B)	(8.476)	21.949
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO		
Variazione netta delle passività finanziarie correnti e non correnti	(60.807)	4.664
Recesso	-	(104.526)
Distribuzione capitale sociale	(254.068)	-
Altre variazioni di patrimonio netto del Gruppo e dei terzi	2.914	(5.031)
Dividendi corrisposti a terzi	(477)	(588)
FLUSSO MONETARIO GENERATO (ASSORBITO) DALL'ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO (C)	(312.438)	(105.481)
FLUSSO MONETARIO COMPLESSIVO (D=A+B+C)	(273.527)	(95.536)
CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO (E)	338.696	434.232
CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO (G=D+E)	65.170	338.696

Evoluzioni delle principali grandezze patrimoniali ed economiche dell'esercizio 2009

Management & Capitali S.p.A. ("M&C" o la "Società" o la "Capogruppo"), è stata costituita nel 2005 quale società di investimento in *underperforming assets* e in progetti di sviluppo e di rafforzamento finanziario.

Le azioni ordinarie della Società sono quotate sul comparto MIV (Mercato degli *Investment Vehicles*), nel segmento riservato alle *Investment Companies*, gestito da Borsa Italiana.

Il capitale sociale è rappresentato da n. 468,7 milioni di azioni ordinarie e n. 5,5 milioni di azioni privilegiate non quotate e ammonta a Euro 80 milioni, a seguito (i) della riduzione per copertura perdite per Euro 89,2 milioni, (ii) della distribuzione di Euro 0,62 per azione e (iii) della costituzione di una riserva per acquisto azioni proprie di Euro 20 milioni, deliberate dall'Assemblea del 9 giugno 2009.

Investimenti e Partecipazioni

Nel portafoglio della Società al 31 dicembre 2009 sono iscritti i seguenti investimenti:

- partecipazione pari al 96,8% nel capitale sociale di Comital S.p.A. e quota pari a 1,4 % del totale degli Strumenti Finanziari Partecipativi ("SFP") emessi da Comital S.p.A. ad esito della ristrutturazione finanziaria;
- partecipazione pari al 94,35% nel capitale sociale di Botto Fila S.p.A.;
- partecipazione ad influenza notevole (circa 46%) nel capitale sociale di Treofan Holdings GmbH.

Comital S.p.A.

L'attuale partecipazione pari al 96,8% del capitale sociale di Comital S.p.A., per un investimento di Euro 5,0 milioni, deriva inizialmente da un aumento di capitale, sottoscritto da M&C per Euro 42 milioni a fine 2006 che ha portato all'assunzione di una prima quota partecipativa del 68%. Nel corso degli esercizi successivi gli effetti degli interventi di ristrutturazione industriale, societaria e organizzativa sono stati vanificati dalla caduta verticale del mercato dell'alluminio, che ha ingenerato perdite rilevanti per la Divisione Alluminio, tali da erodere il patrimonio netto della capogruppo Comital S.p.A., che dal 30 aprile 2009 ha evidenziato i presupposti delle fattispecie previste dell'art. 2447 del Codice Civile. Nel bilancio M&C al 31 dicembre 2008 la partecipazione in Comital S.p.A. è stata completamente svalutata e la Società si è adoperata per evitare lo stato di insolvenza perseguendo una ristrutturazione finanziaria con le banche creditrici.

In relazione a tali circostanze, in Comital nel corso dell'esercizio sono state intraprese e realizzate le seguenti azioni:

maggio giugno 2009	Approvazione, da parte degli Amministratori, di un nuovo Piano Industriale e di una nuova proposta di ristrutturazione finanziaria presentata alle Banche Finanziatrici.
agosto 2009	Approvazione da parte dell'assemblea degli azionisti, dell'azzeramento del capitale sociale e contestuale delibera di aumento a pagamento per un ammontare massimo di Euro 7,4 milioni, da imputarsi in parte alla elisione della perdita residua di Euro 1,1 milioni e, per l'ecceденza, alla ricostituzione del capitale sociale con emissione di nuove azioni ordinarie, offerte in opzione a tutti gli azionisti.
settembre 2009	Sottoscrizione da parte delle banche finanziatrici degli accordi per la ristrutturazione finanziaria del debito ex art. 67 L.F., fondati sui seguenti elementi: emissione di Strumenti Finanziari Partecipativi (SFP) riservati (i) ai creditori finanziari, da sottoscrivere mediante conversione del Debito Consolidato per nominali Euro 87,5 milioni e (ii) a M&C, da sottoscrivere

mediante conversione di obbligazioni Comital residue per nominali Euro 1,2 milioni;

esecuzione dell'Aumento di Capitale, con versamento di Euro 5 milioni da parte di M&C;

riscadenziamento fino a 12 anni del debito a lungo termine residuo per circa Euro 95,5 milioni nominali, rinegoziazione degli interessi con un periodo di moratoria di almeno due anni e mantenimento sino al 2011 degli affidamenti in essere.

30 settembre 2009

Esecuzione dell'aumento di capitale a esito della formale condivisione con le banche creditrici dei termini e delle condizioni dell'accordo di ristrutturazione del debito.

30 ottobre 2009

L'assemblea straordinaria di Comital S.p.A., delibera di emettere SFP riservati ai creditori finanziati e di aumentare il capitale sociale fino a Euro 100 milioni, con esclusione del diritto di opzione in quanto riservato ai titolari degli SFP, a servizio dell'eventuale conversione degli stessi in azioni ordinarie di Comital S.p.A..

A conclusione del suddetto *iter*, l'aumento di capitale sociale è stato pari a Euro 5,2 milioni, di cui il 96,8% sottoscritto e versato da M&C (Euro 5,0 milioni); in esecuzione della delibera assembleare del 3 agosto 2009, che prevedeva il ripianamento del *deficit* patrimoniale di Euro 1,1 milioni, il capitale sociale di Comital S.p.A. dal 30 settembre 2009 è pari a Euro 4.151.018.

A seguito della emissione degli SFP da parte di Comital, M&C ha assunto la titolarità di n. 1.338.962 SFP derivanti dalla conversione dei residui nominali Euro 1,2 milioni del prestito obbligazionario emesso da Comital, già completamente svalutato al 31 dicembre 2008.

Alla futura valorizzazione di Comital nell'ipotesi di cessione (i) gli azionisti potranno beneficiare di un ritorno sull'investimento in via privilegiata rispetto agli SFP, con un limite massimo di 3 volte l'investimento stesso (ii) gli SFP saranno remunerati nella misura dell'85% dell'eventuale eccedenza rispetto a quanto attribuito agli azionisti. Ove non realizzate entro 10 anni le condizioni per una cessione accettabile per azionisti e titolari di SFP, gli SFP potranno essere convertiti in azioni in base a un rapporto predefinito che attribuirà ai titolari di SFP una quota di partecipazione pari al 94,5% del capitale di Comital SpA, diluendo gli attuali azionisti a una partecipazione pari al 5,5%.

Corrado Ariardo, amministratore delegato di M&C, ha presentato – tramite la propria controllata Aholding Srl – una proposta di acquisto della partecipazione Comital per un corrispettivo di Euro 4 milioni in denaro e con il riconoscimento di un diritto di *earn out* a favore di M&C, pari al 25% dell'importo che dovesse eccedere Euro 10 milioni con riferimento a quanto attribuito alle azioni Comital in sede di futura vendita; tale attribuzione seguirà la ripartizione fra azionisti e titolari di SFP prevista dal regolamento degli stessi SFP.

L'operazione è stata ritenuta di interesse dal Consiglio di Amministrazione di M&C, oltre che per il corrispettivo, in considerazione: (i) delle difficoltà dei mercati di riferimento di Comital, (ii) della lunga prospettiva temporale che sottende alla realizzazione del piano industriale, (iii) del rilevante impegno manageriale richiesto dalla dimensione del gruppo Comital, in particolare in relazione al ridimensionamento strutturale di M&C (iv) dei rischi di passività potenziali emergenti dal passato di Comital, (v) dall'assenza di garanzie rilasciate alla parte acquirente o a favore di creditori di Comital, (vi) dell'opportunità di continuare a beneficiare di un possibile *upside* dall'investimento in relazione al citato diritto di *earn out*.

I termini economici della proposta di acquisto ricevuta sono stati ritenuti congrui dal Consiglio di Amministrazione e, in quanto proveniente da parte correlata, dal Comitato di Controllo Interno, anche sulla scorta di una *fairness opinion* rilasciata da Mediobanca.

La valutazione di congruità si è fondata prevalentemente sul confronto fra il corrispettivo offerto da Aholding e l'importo dell'investimento di M&C in Comital effettuato in occasione della citata ricapitalizzazione; tale importo è stato ritenuto il miglior riferimento attuale per la determinazione del valore

della partecipazione in Comital, considerando che l'investimento - che sanava una situazione patrimoniale ex art. 2447 cod.civ. - è stato uno dei principali elementi dell'accordo di ristrutturazione di Comital, sottoscritto a esito di un lungo processo di negoziazione con numerosi soggetti terzi.

Con riferimento alla differenza economica di Euro 1,0 milioni del prezzo proposto da Aholding rispetto al valore di carico dell'investimento effettuato in sede di ristrutturazione, M&C ha ritenuto di adeguare il valore di carico della partecipazione Comital al 31 dicembre 2009, al presunto valore di realizzo, senza attribuire, prudenzialmente, un valore al diritto di *earn out*. Quanto agli effetti patrimoniali e finanziari, oltre all'incasso del corrispettivo, la cessione della partecipazione per M&C determina l'uscita dal proprio perimetro di consolidamento, *inter alia*, dell'indebitamento finanziario di Comital pari a Euro 137,5 milioni al 31.12.2009, con i relativi benefici in termini di riduzione dell'esposizione verso il sistema bancario.

Corrado Ariudo con l'acquisizione di Comital lascerà le deleghe operative nel Consiglio di Amministrazione di M&C, con effetto dall'assemblea dei soci chiamata ad approvare il bilancio chiuso al 31.12.2009, restando come amministratore su proposta della Società.

Botto Fila S.p.A.

Nell'ottobre 2008 M&C ha acquisito dall'Amministrazione Straordinaria, tramite la società appositamente costituita Botto Fila S.p.A., i rami d'azienda operativi del Lanificio Luigi Botto e del Lanificio F.lli Fila, i cui tessuti, con i marchi Luigi Botto, Fila e Gartex sono venduti ai nomi più noti della moda e della confezione italiana e internazionale.

La partecipazione in Botto Fila S.p.A. è pari al 94,4% del capitale per un investimento di Euro 6,7 milioni; l'esposizione di M&C relativa a Botto Fila S.p.A. comprende inoltre un finanziamento di Euro 5,4 milioni erogato alla stessa e un deposito vincolato di Euro 1,6 milioni a garanzia del rispetto degli impegni occupazionali per i primi due anni.

L'attività di Botto Fila risente degli effetti della congiuntura economica e della specifica debolezza del comparto tessile laniero (in contrazione per il 45% rispetto all'esercizio precedente); l'esito dell'*impairment test* dell'investimento, basato sul piano industriale 2010-2012 approvato dal consiglio di amministrazione di Botto Fila S.p.A. in data 14 dicembre 2009, ha indotto alla svalutazione nel bilancio M&C del valore di carico della partecipazione in Botto Fila S.p.A..

Treofan Holdings GmbH

Il Gruppo Treofan, con sede in Raunheim, Germania, è leader europeo e quarto *player* a livello mondiale nella progettazione, sviluppo, produzione e commercializzazione di film in polipropilene biorientato (film in BOPP) con il marchio Treofan®. Treofan è presente sul mercato da oltre 40 anni e nei 5 stabilimenti, di cui 4 in Europa e uno in Messico, produce circa 205.000 tonnellate di film in BOPP all'anno per i settori del *packaging* alimentare, tabacco, etichette e *capacitor*.

L'investimento di M&C al 31 dicembre 2009 rappresenta il 46% del capitale sociale di Treofan Holdings GmbH ("Treofan") ed è il risultato di un'operazione di ristrutturazione finanziaria imperniata sullo scambio delle obbligazioni in azioni perfezionata in data 29 settembre 2009, dopo un complesso processo negoziale, *in primis* tra obbligazionisti e azionista di maggioranza e poi tra obbligazionisti e creditori *senior*, avviato a fine 2008.

Il completamento dell'operazione si è articolato in diverse fasi:

- | | |
|-------------------|---|
| 1 luglio 2009 | Gli azionisti, i creditori finanziari <i>senior</i> e la maggioranza qualificata degli obbligazionisti hanno formalmente condiviso il <i>Restructuring Agreement</i> Treofan; |
| 18 settembre 2009 | Concluse le operazioni relative all'offerta di scambio delle obbligazioni emesse da Treofan Germany GmbH & Co. KG in azioni Treofan Holdings GmbH e conclusa |

la sottoscrizione di Strumenti Finanziari Partecipativi (“SFP”) Treofan Holdings GmbH;

- 29 settembre 2009 Finalizzato lo scambio in azioni Treofan delle obbligazioni portate in adesione alla suddetta offerta di scambio, Treofan ha emesso strumenti finanziari partecipativi convertibili in azioni privilegiate Treofan per complessivi Euro 10 milioni, sottoscritti da M&C per Euro 4 milioni;
- 19 ottobre 2009 Richiesta da M&C la conversione in azioni privilegiate Treofan degli strumenti finanziari partecipativi sottoscritti per Euro 4 milioni.
- 10 novembre 2009 Esercitata da M&C la *call option*, pari al 2% del capitale sociale di Treofan, riconosciuta dai principali co-obbligazionisti a titolo di remunerazione per aver condotto il processo di ristrutturazione finanziaria.

Contrattualmente è attribuita a Treofan l'opzione (“*additional PPR*”) di emettere ulteriori strumenti finanziari partecipativi, convertibili in azioni privilegiate Treofan per complessivi Euro 5 milioni, di cui M&C è impegnata a sottoscriverne il 40%.

A esito delle descritte operazioni l'investimento di M&C corrisponde, come anticipato, a una partecipazione del 46,1% del capitale sociale di Treofan, costituita:

- (i) dalle azioni Treofan derivanti dallo scambio con le obbligazioni Treofan Germany GmbH & Co. KG per Euro 29,4 milioni;
- (ii) dagli strumenti finanziari partecipativi sottoscritti e convertiti in capitale sociale per Euro 4,0 milioni;
- (iii) dalle marginali partecipazioni di minoranza acquistate nel contesto dell'esecuzione dell'operazione per Euro 0,6 milioni;
- (iv) dall'esercizio della *call option* riconosciuta dai co-obbligazionisti a M&C per Euro 1,5 milioni.

L'investimento complessivo è stato contabilizzato al *fair value* pari a Euro 35,5 milioni, corrispondente alla quota di patrimonio netto consolidato di pertinenza del gruppo Treofan (46,1%) risultante alla data di acquisizione (30 settembre 2009), opportunamente rettificato in considerazione (i) dei diritti di conversione dei PPR e (ii) del *fair value* attribuito all'esercizio dei *warrant* che saranno riconosciuti al creditore della *Senior facility* in funzione alla data di rifinanziamento della stessa.

Gli accordi contrattuali prevedono infatti che in funzione del periodo entro il quale sarà rifinanziata la linea di credito *Senior Facility*, e specificamente se (i) tra il 1° gennaio ed il 1° aprile 2010, ovvero (ii) tra il 1° aprile ed il 1° luglio 2010, ovvero (iii) dopo il 1° luglio 2010, i creditori senior avranno diritto a *warrants* il cui esercizio diluirà la partecipazione di M&C in Treofan dal 46% rispettivamente al 43%, 42% o 40% nel caso in cui non venisse esercitata l'opzione (*additional PPR*) di cui sopra; oppure dal 46% rispettivamente al 43%, 41% o 39% in caso di esercizio della suddetta opzione (*additional PPR*).

La citata operazione di ristrutturazione, nel suo complesso, ha comportato la rilevazione a conto economico di un provento di Euro 4,7 milioni pari alla differenza positiva tra il valore contabile delle obbligazioni Treofan Germany GmbH & Co. KG (Euro 24,7 milioni, incluso il rateo interessi maturati fino al 29 settembre 2009 di Euro 5,6 milioni) e il *fair value* degli azioni Treofan ricevute in cambio delle suddette obbligazioni (Euro 29,4 milioni). Tale investimento finanziario è stato iscritto nelle partecipazioni in società collegate.

Risultati di gestione

M&C S.p.A.

Il risultato della gestione dell'esercizio 2009 di M&C S.p.A. evidenzia una perdita di Euro 1,5 milioni (perdita di Euro 93,2 milioni nel 2008), determinata dal saldo tra:

- a) proventi complessivi, derivanti dalla gestione finanziaria per Euro 13,2 milioni;
- b) risultati delle attività finanziarie,
 - I. proventi per Euro 5,5 milioni derivanti dall'operazione di ristrutturazione di Treofan per Euro 4,7 milioni e dalla rilevazione al *fair value* degli SFP attribuiti da Comital per Euro 0,8 milioni;
 - II. minusvalenze nette di Euro 6,9 milioni, derivanti sostanzialmente dalla cessione delle residue azioni Tiscali;
- c) costi di funzionamento per Euro 5,0 milioni, costituiti da:
 - consulenze e prestazioni professionali di gestione per Euro 1,5 milioni di cui Euro 0,4 milioni per consulenze legali e finanziarie rese necessarie in relazione agli adempimenti conseguenti alle tre offerte pubbliche di acquisto promosse sulle azioni della Società;
 - locazioni, noleggi, polizze assicurative, utenze e altre spese generali di gestione per Euro 0,5 milioni;
 - costi del personale dipendente per Euro 1,5 milioni;
 - la quota di competenza degli emolumenti ai Consiglieri di Amministrazione e al Collegio Sindacale ammontante a Euro 1,5 milioni;
- d) perdite da partecipazioni, per un saldo negativo di Euro 7,7 milioni generato da:
 - svalutazione del valore di carico dell'investimento nella partecipazione in Botto Fila per Euro 6,7 milioni;
 - adeguamento del valore di carico della partecipazione Comital, al presunto valore di realizzo per Euro 1,0 milioni;
- e) accantonamenti per Euro 0,6 milioni, relativi al trattamento contabile dei piani di *stock option*.

I costi per *due diligence* e relative consulenze e prestazioni professionali sostenuti nell'esercizio ai fini dell'operazione Treofan, sono stati addebitati a Treofan Holdings GmbH, come previsto dal *Restructuring Agreement*.

Prudenzialmente non sono stati contabilizzati effetti economici positivi per imposte anticipate sulla perdita di periodo.

La situazione patrimoniale di M&C al 31 dicembre 2009 evidenzia un patrimonio netto di Euro 100,8 milioni (Euro 353,4 milioni al 31 dicembre 2008), la cui composizione riflette gli effetti contabili della riduzione del capitale sociale deliberata dalla Assemblea dei soci del 9 giugno 2009.

Al 31 dicembre 2009 la disponibilità finanziaria netta della Società ammonta a Euro 45,9 milioni (Euro 313,6 milioni al 31 dicembre 2008) corrispondente a Euro 0,11 per azione in circolazione.

Dati Consolidati

I dati consolidati, oltre ai valori della Capogruppo, incorporano:

- i valori economici consolidati dell'esercizio 2009 del Gruppo Comital;
- i valori economici dell'esercizio 2009 di Botto Fila S.p.A.;
- le risultanze patrimoniali al 31 dicembre 2009 del Gruppo Comital e di Botto Fila S.p.A. assunte integralmente;
- la valutazione della partecipazione in Treofan Holdings GmbH assunta con il metodo del patrimonio netto.

I dati consolidati del Gruppo M&C evidenziano:

- ricavi per Euro 291,1 milioni, un risultato della gestione operativa positivo per Euro 34,0 milioni (inclusivo degli oneri e proventi finanziari) e, al netto di imposte di competenza per Euro 12,4 milioni, perdite da partecipazioni per Euro 0,5 milioni e perdite per gruppi di attività in dismissione per Euro 9,2 milioni, un utile d'esercizio di Euro 11,9 milioni, così ripartito: (i) Euro 9,3 milioni di pertinenza di terzi e (ii) Euro 2,6 milioni di pertinenza della Capogruppo;
- al 31 dicembre 2009, una situazione patrimoniale e finanziaria caratterizzata un indebitamento finanziario netto di Euro 77,4 milioni (disponibilità di Euro 77,5 milioni al 31 dicembre 2008) e un patrimonio netto totale di Euro 165,6 milioni di cui Euro 87,9 milioni di competenza di terzi, che include la riserva di Euro 87,4 milioni costituita dal valore degli SFP emessi da Comital a favore delle banche finanziatrici.

Il prospetto di riconciliazione fra il risultato economico e il patrimonio netto della Capogruppo con quelli consolidati è riportato nelle note integrative al bilancio consolidato.

Partecipazioni: andamento del periodo

Comital

I risultati consolidati del Gruppo Comital nell'esercizio 2009 presentano un fatturato di Euro 273,1 milioni (-32,2% rispetto al 2008) e un EBITDA di Euro 13,1 milioni, pari al 4,8% del fatturato (Euro 12,9 milioni nel 2008 pari al 3,2% del fatturato); la controllata FTS S.p.A., che nel 2009 ha generato un EBITDA negativo di Euro 1,3 milioni, è stata classificata fra le attività destinate alla dismissione.

Nel periodo sono stati contabilizzati ammortamenti per Euro 10,9 milioni e sostenuti e accantonati oneri di ristrutturazione per Euro 1,6 milioni dovuti principalmente alla riduzione e riorganizzazione di alcuni settori aziendali, in particolare della Divisione Alluminio.

I proventi finanziari netti evidenziano un saldo di Euro 43,0 milioni (oneri netti per Euro 22,8 milioni nel 2008), per Euro 39,2 milioni generato dall'effetto positivo determinato dall'adeguamento al *fair value* (calcolato in ottemperanza ai dettami del principio contabile internazionale IAS 39) (i) del debito consolidato (Euro 18,7 milioni) e (ii) della riserva di patrimonio netto relativa agli SFP emessi a esito dell'accordo con le banche creditrici (Euro 27,9 milioni), ridotto (iii) per Euro 7,4 milioni dall'effetto della risoluzione dei contratti di copertura sui tassi di interesse, consolidati nel debito per pari ammontare in sede di accordo di ristrutturazione finanziaria con le banche creditrici.

Considerato l'effetto netto delle imposte (Euro 12,1 milioni), delle perdite derivanti dalle attività in via di dismissione/liquidazione (Euro 9,2 milioni) e dell'utile di competenza di azionisti terzi (Euro 0,9 milioni), il risultato consolidato del Gruppo Comital del 2009 risulta positivo per Euro 7,8 milioni (perdita netta di Euro 49,8 milioni nel 2008). Si precisa ulteriormente, a titolo di chiarezza informativa, che l'utile consolidato

indicato beneficia del descritto effetto contabile dell'adeguamento del debito e della riserva relativa agli SFP per totali 39,2 milioni derivante dall'applicazione dei principi contabili internazionali agli effetti della ristrutturazione del debito finanziario.

Analisi della situazione finanziaria e patrimoniale a esito della ristrutturazione del debito con le banche creditrici e degli effetti economici delle valutazioni al *fair value* secondo IAS 39.

La situazione finanziaria consolidata del Gruppo Comital al 31 dicembre 2009 è costituita da un indebitamento finanziario netto di Euro 118,8 milioni (Euro 237,5 milioni al 31 dicembre 2008) risultante dalla valutazione al *fair value* dell'indebitamento finanziario netto di nominali Euro 137,5 milioni. La differenza tra il valore nominale (Euro 137,5 milioni) e il suo *fair value* (Euro 118,8 milioni), pari a Euro 18,7 milioni, è stata contabilizzata a conto economico quale provento finanziario dell'esercizio 2009.

Il patrimonio netto consolidato del Gruppo Comital al 31 dicembre 2009, pari a Euro 48,6 milioni, include una riserva positiva di Euro 60,8 milioni che rappresenta il *fair value* degli SFP emessi da Comital al perfezionamento della ristrutturazione finanziaria; il corrispondente valore nominale dei debiti finanziari convertiti in SFP è invece pari a Euro 88,7 milioni e la differenza, pari a Euro 27,9 milioni, è stata anch'essa contabilizzata a conto economico quale provento finanziario dell'esercizio 2009.

Considerati gli effetti di quanto sopra descritto, il patrimonio netto consolidato del Gruppo Comital iscritto a bilancio al 31 dicembre 2009, beneficia di un effetto economico positivo di Euro 18,7 milioni derivante dalla valutazione al *fair value* del debito consolidato, in ottemperanza ai principi contabili internazionali (che solo contabilmente riduce l'ammontare del debito nominale effettivamente da rimborsare alle banche creditrici, in coerenza con la tempistica e le modalità definite nell'accordo di ristrutturazione).

Quanto all'attribuzione del patrimonio netto di Comital S.p.A., si precisa che per Euro 58,8 milioni è di pertinenza dei titolari di SFP, in relazione (i) ai diritti attribuiti agli SFP e (ii) alla riserva iscritta a fronte degli stessi SFP; conseguentemente la quota di patrimonio netto di pertinenza degli azionisti di Comital S.p.A. è pari a Euro 2,5 milioni.

Principali risultati consolidati delle diverse aree di business del Gruppo Comital:

- L'attività di produzione dei laminati di alluminio (divisione alluminio) ha realizzato nel 2009 un fatturato di Euro 82,3 milioni con un EBITDA negativo di Euro 1,1 milioni (nel 2008 fatturato di Euro 165,8 milioni ed EBITDA negativo di Euro 5,4 milioni, dati che includevano l'attività dei laminati semisottili per un fatturato di Euro 44,4 milioni, classificata fra i gruppi di attività in dismissione nel 2009);
- L'attività dei prodotti di largo consumo (divisione prodotti) ha generato nell'esercizio un fatturato di Euro 190,8 milioni con un EBITDA positivo di Euro 14,2 milioni (nel 2008 fatturato di Euro 223,9 milioni e EBITDA positivo di Euro 18,2 milioni);
- Le attività destinate alla dismissione/liquidazione hanno generato nell'esercizio 2009 un EBITDA negativo di Euro 4,6 milioni.

In data 15 ottobre 2009 è pervenuta a Comital S.p.A. e a Cuki S.p.A. (ex Comital Brands S.p.A. ed ex ITR S.p.A.) una comunicazione da parte di Parker Hannifin ("Parker"), capogruppo della cessionaria dell'attività di tubi marini destinati al settore petrolifero, cedutagli da ITR (precedente denominazione di Cuki S.p.A.) nel 2001. In tale comunicazione Parker preannuncia una possibile azione di rivalsa su Comital della sanzione irrogatagli dall'Autorità Antitrust della Commissione Europea. L'azione di rivalsa riguarderebbe la parte di sanzione relativa al periodo precedente la data di acquisto dell'attività da parte di Parker in Euro 17,3 milioni.

Né ITR né Pirelli, da cui l'attività di tubi marini era stata acquistata nel 1993, sono state oggetto di indagini da parte della Commissione Europea. Comital S.p.A., nel caso di effettiva instaurazione del contenzioso paventato, si difenderà nelle sedi opportune e, a tal proposito, è stato conferito a un primario studio legale uno specifico incarico di assistenza; tali consulenti legali rappresentano che, allo stato attuale, non è possibile esprimere alcun parere in merito alla fondatezza delle pretese di Parker, anche in considerazione della formulazione in termini generici e preliminari.

Alla data del presente bilancio, il possibile contenzioso rappresenta una teorica passività potenziale e non un'obbligazione e pertanto non è stato effettuato alcun accantonamento al fondo rischi.

Botto Fila S.p.A.

L'atto costitutivo della società prevedeva per il primo esercizio sociale una durata di 14 mesi con chiusura al 31 dicembre 2009; pertanto al 31 dicembre 2009 è stato redatto un *reporting package* in base ai principi

contabili IAS/IFRS, dal quale emerge per i 12 mesi 2009 un EBITDA negativo di Euro 0,9 milioni e una perdita netta di Euro 1,9 milioni, determinata dal saldo tra ricavi complessivi per Euro 19,7 milioni (che incorporano un indennizzo di Euro 0,8 milioni a favore della società, definito con l'Amministrazione Straordinaria in data 30 giugno 2009), costi operativi per Euro 20,5 milioni e oneri finanziari e ammortamenti per Euro 1,1 milioni.

Il *reporting package* di Botto Fila al 31 dicembre 2009 (approvato dal Consiglio di Amministrazione della società in data 22 marzo 2010) presenta un patrimonio netto di Euro 5,0 milioni (Euro 6,9 milioni al 31 dicembre 2008) e un indebitamento finanziario netto di Euro 10,0 milioni (Euro 5,7 milioni al 31 dicembre 2008) compreso un debito scaduto verso l'INPS per Euro 1,8 milioni e i debiti finanziari autoliquidanti per Euro 3,2 milioni.

Treofan Holdings GmbH

Stante la significatività della partecipazione, ancorchè non di controllo bensì a influenza notevole, si forniscono le principali risultanze economico finanziarie consolidate del Gruppo Treofan, che evidenziano:

- a) per l'esercizio 2009, un fatturato di Euro 386,4 milioni e un EBITDA di Euro 36,5 milioni;
- b) al 31 dicembre 2009, un patrimonio netto di Euro 72,9 milioni e un indebitamento finanziario netto di Euro 35,9 milioni, valori che riflettono gli effetti della ristrutturazione finanziaria nei termini realizzati al 31 dicembre 2009.

* RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE AL 30/06/2010

Si precisa che, con provvedimento del 2 aprile 2007 l'Emittente, già iscritto nell'albo di cui all'art. 106 del decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385, è stata iscritta dalla Banca d'Italia nell'albo di cui all'art. 107 del citato decreto, sicché M&C redige la relazione finanziaria semestrale secondo le istruzioni emanate da Banca d'Italia con il Provvedimento del 16 dicembre 2009.

* Schemi contabili del bilancio semestrale abbreviato al 30/06/2010

MANAGEMENT & CAPITALI S.p.A.

Bilancio separato semestrale abbreviato al 30 giugno 2010

(in unità di Euro)

STATO PATRIMONIALE

VOCI DELL'ATTIVO	al 30.06.2010	al 31.12.2009
10. Cassa e disponibilità liquide	3.171	1.386
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	22.242.846	22.512.560
60. Crediti	29.725.620	31.250.213
90. Partecipazioni	37.812.197	39.500.000
100. Attività materiali	63.056	100.597
110. Attività immateriali	843	1.188
120. Attività fiscali		
a) correnti	3.825.321	3.825.321
140. Altre attività	3.355.900	4.531.226
Totale dell'attivo	97.028.954	101.722.491

VOCI DEL PASSIVO E DEL PATRIMONIO NETTO	al 30.06.2010	al 31.12.2009
90. Altre passività	909.597	890.344
100. Trattamento di fine rapporto del personale	29.316	52.497
120. Capitale	80.000.000	80.000.000
130. Azioni proprie	(50.032.057)	(47.648.826)
160. Riserve		
a) Utili / (Perdite) portate a nuovo	(1.549.603)	-
b) Riserva stock options	5.169.694	6.463.412
c) Riserva costi aumento capitale sociale	(7.207.680)	(7.207.680)
e) Riserva per acquisto azioni proprie	70.822.318	70.822.318
170. Riserve da valutazione	(364.890)	(99.971)
180. Utile (Perdita) del periodo/d'esercizio	(747.741)	(1.549.603)
Totale del passivo e del patrimonio netto	97.028.954	101.722.491

MANAGEMENT & CAPITALI S.p.A.

Bilancio separato semestrale abbreviato al 30 giugno 2010

(in unità di Euro)

CONTO ECONOMICO	Primo semestre 2010	Primo semestre 2009
10. Interessi attivi e proventi assimilati	284.418	8.421.230
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(12.508)	-
Margine di interesse	271.910	8.421.230
40. Commissioni passive	(460)	(550)
Commissioni nette	(460)	(550)
90. Utile/perdita da cessione o riacquisto di:		
a) attività finanziarie	-	(6.322.873)
Margine di intermediazione	271.450	2.097.807
110. Spese amministrative:		
a) spese per il personale	(5.363)	(1.776.879)
b) altre spese amministrative	(1.226.083)	(771.997)
120. Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(17.626)	(20.416)
130. Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(677)	(999)
160. Altri proventi e oneri di gestione	230.558	17.912
Risultato della gestione operativa	(747.741)	(454.572)
Utile (Perdita) dell'attività corrente al lordo delle imposte	(747.741)	(454.572)
190. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	-	-
Utile (Perdita) del periodo	(747.741)	(454.572)
Utile (Perdita) per azione	(0,0018) (*)	(0,0011) (*)
Utile (Perdita) per azione, diluito	(0,0016) (*)	(0,0010) (*)

(*) Calcolate sulle azioni in circolazione senza considerare le azioni proprie

MANAGEMENT & CAPITALI S.p.A.

Bilancio separato semestrale abbreviato al 30 giugno 2010

(in unità di Euro)

PROSPETTO DELLA REDDITIVITA' COMPLESSIVA	Primo semestre 2010	Primo semestre 2009
10. Utile (Perdita) del periodo	(747.741)	(454.572)
Altre componenti reddituali al netto delle imposte		
20. Attività finanziarie disponibili per la vendita	(264.919)	1.756.024
30. Attività materiali		
40. Attività immateriali		
50. Copertura di investimenti esteri		
60. Copertura di flussi finanziari		
70. Differenze cambio		
80. Attività non correnti in via di dismissione		
90. Utili (Perdite) attuariali su piani a benefici definiti		
100. Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto		
110. Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte	(264.919)	1.756.024
120. Redditività complessiva (Voce 10+110)	(1.012.660)	1.301.452

MANAGEMENT & CAPITALI S.p.A.

Bilancio separato semestrale abbreviato al 30 giugno 2010

(in unità di Euro)

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

(in unità di Euro)	Esistenze 31.12.2009	Modifica saldo apertura	Esistenze 01.01.2010	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni del primo semestre 2010					Patrimonio netto al 30.06.2010	
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto					Redditività complessiva del periodo
							Riduzione capitale sociale	Acquisto azioni proprie	Stock options	Altre variazioni		
Capitale:												
a) azioni ordinarie	79.072.042		79.072.042								927.958	80.000.000
b) altre azioni	927.958		927.958								(927.958)	-
Sovraprezzi di emissione												
Riserve:												
a) di utili	20.622.318		20.622.318	(1.549.603)								19.272.715
b) altre	49.255.732		49.255.732						(1.293.718)			47.962.014
Riserve da valutazione:												
a) disponibili per la vendita	(99.971)		(99.971)								(264.918)	(364.890)
Strumenti di capitale												
Azioni proprie	(47.648.826)		(47.648.826)					(2.383.231)				(50.032.057)
Utile (perdita) esercizio/periodo	(1.549.603)		(1.549.603)	1.549.603							(747.741)	(747.741)
Patrimonio netto	100.779.650		100.779.650									96.890.641

(in unità di Euro)	Esistenze 31.12.2008	Modifica saldo apertura	Esistenze 01.01.2009	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni del primo semestre 2009					Patrimonio netto al 30.06.2009	
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto					Redditività complessiva del periodo
							Riduzione capitale sociale	Acquisto azioni proprie	Stock options	Altre variazioni		
Capitale:												
a) azioni ordinarie	438.622.733	348.411	438.971.144					(88.197.616)				350.773.529
b) altre azioni	5.500.000	(348.411)	5.151.589					(1.035.053)				4.116.536
Sovraprezzi di emissione												
Riserve:												
a) di utili	3.919.954		3.919.954	(93.152.623)				89.232.669				48.952.652
b) altre	48.649.972		48.649.972							302.880		(254.067.747)
c) per riduzione di capitale						(254.067.747)						
Riserve da valutazione:												
a) disponibili per la vendita	(2.507.628)		(2.507.628)								1.756.024	(751.604)
Strumenti di capitale:												
Azioni proprie	(47.648.826)		(47.648.826)									(47.648.826)
Utile (perdita) esercizio/periodo	(93.152.623)		(93.152.623)	93.152.623							(454.572)	(454.572)
Patrimonio netto	353.393.382		353.393.382			(254.067.747)						100.919.960

MANAGEMENT & CAPITALI S.p.A.

Bilancio separato semestrale abbreviato al 30 giugno 2010 (in unità di Euro)

RENDICONTO FINANZIARIO - metodo diretto

	Primo semestre 2010	Primo semestre 2009
A. ATTIVITA' OPERATIVA		
1. Gestione	(918.162)	2.340.933
Interessi attivi incassati (+)	175.084	7.752.506
Commissioni passive (+/-)	(3.869)	(1.071)
Spese per il personale (-)	(1.359.879)	(2.132.014)
Altri costi (-)		
Per locazione e noleggi auto	(185.998)	(215.178)
Per prestazioni diverse	(1.166.934)	(3.078.621)
Altri ricavi	1.623.434	15.311
2. Liquidità generata dalla riduzione delle attività finanziarie	(264.917)	(4.566.849)
Attività finanziarie disponibili per la vendita	(264.917)	(4.566.849)
3. Liquidità assorbita dall'incremento delle attività finanziarie	-	-
4. Liquidità generata dall'incremento delle attività finanziarie	-	357.000
Altre passività	-	357.000
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	(1.183.079)	(1.868.916)
B. ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
1. Liquidità generata dal decremento di	3.000.833	-
partecipazioni	3.000.000	-
attività materiali	833	-
2. Liquidità assorbita dall'incremento di	(2.307.026)	(1.804)
partecipazioni	(2.301.288)	-
attività materiali	(5.406)	-
attività immateriali	(332)	(1.804)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento	693.807	(1.804)
C. ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO		
Emissione/ acquisti di azioni proprie	(2.377.723)	-
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di finanziamento	(2.377.723)	-
LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	(2.866.995)	(1.870.720)
RICONCILIAZIONE		
Voci di bilancio		
Cassa e disponibilità liquide all'inizio del periodo (inclusi i crediti verso banche)	45.895.850	313.583.596
Liquidità totale netta generata/assorbita nel periodo	(2.866.995)	(1.870.720)
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura del periodo	43.028.855	311.712.876

* Schemi contabili del bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30/06/2010

MANAGEMENT & CAPITALI S.p.A.

Bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2010

(in migliaia di Euro)

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

VOCI DELL'ATTIVO	al 30.06.2010	al 31.12.2009
10. Cassa e disponibilità liquide	8	91
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	22.243	23.096
60. Crediti	24.723	45.780
90. Partecipazioni	48.298	35.708
100. Attività materiali	5.383	85.694
110. Attività immateriali	66	52.016
120. Attività fiscali		
a) correnti	3.836	3.825
b) anticipate	242	11.227
130. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	-	16.548
140. Altre attività	10.734	108.018
150. Rimanenze	14.580	62.719
Totale dell'attivo	130.113	444.722

VOCI DEL PASSIVO E DEL PATRIMONIO NETTO	al 30.06.2010	al 31.12.2009
10. Debiti	5.076	142.468
70. Passività fiscali		
a) correnti	182	227
b) differite	272	28.214
80. Passività associate ad attività in via di dismissione		7.346
90. Altre passività	11.072	83.298
100. Trattamento di fine rapporto del personale	3.373	10.778
110. Fondi per rischi ed oneri		
b) altri fondi	-	6.752
120. Capitale	80.000	80.000
130. Azioni proprie	(50.032)	(47.649)
160. Riserve		
a) Utili / (Perdite) portate a nuovo	(23.777)	(26.344)
b) Riserva stock options	5.170	6.463
c) Riserva costi aumento capitale sociale	(7.208)	(7.208)
d) Altre riserve	80.073	70.822
170. Riserve da valutazione	(365)	(100)
180. Utile (Perdita) di periodo/esercizio	26.069	2.566
190. Patrimonio di pertinenza di terzi	208	87.089
Totale del passivo e del patrimonio netto	130.113	444.722

MANAGEMENT & CAPITALI S.p.A.

Bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2010

(in migliaia di Euro)

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO	Primo semestre 2010	Primo semestre 2009
1. Ricavi delle vendite e delle prestazioni di servizi	10.347	9.549
2. Altri proventi	388	1.019
3. Variazioni delle rimanenze, prodotti in corso di lavorazione, semilavorati finiti	863	(551)
4. Costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(5.000)	(2.859)
5. Costi per il personale delle attività operative	(4.737)	(4.862)
6. Costi per servizi	(2.347)	(2.516)
7. Oneri diversi	(111)	(35)
10. Interessi attivi e proventi assimilati	227	8.392
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(193)	(93)
40. Commissioni passive	(108)	(77)
90. Utile/perdita da cessione o riacquisto di:		
a) attività finanziarie	-	(6.323)
110. Spese amministrative:		
a) spese per il personale	(5)	(1.777)
b) altre spese amministrative	(1.226)	(772)
120. Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(336)	(311)
130. Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(4)	(1)
160. Altri proventi e oneri di gestione	231	18
Risultato della gestione operativa	(2.011)	(1.319)
170. Utili(perdite) delle partecipazioni	1.769	-
Utile (Perdita) dell'attività corrente al lordo delle imposte	(242)	(1.319)
190. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(35)	(49)
Utile (Perdita) dell'attività corrente al netto delle imposte	(277)	(1.368)
200. Utile(perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte	26.273	(5.854)
Utile (perdita) di periodo	25.996	(7.222)
210. Utile (perdita) di periodo di pertinenza di terzi	(73)	(1.565)
220. Utile (Perdita) di periodo di pertinenza della capogruppo	26.069	(5.657)
Utile (Perdita) per azione	0,0637 (*)	(0,0138) (*)
Utile (Perdita) per azione, diluito	0,0574 (*)	(0,0121) (*)

(*) Calcolate sulle azioni in circolazione senza considerare le azioni proprie

MANAGEMENT & CAPITALI S.p.A.**Bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2010**

(in migliaia di Euro)

	Primo semestre 2010	Primo semestre 2009
PROSPETTO DELLA REDDITIVITA' COMPLESSIVA		
10. Utile (Perdita) di periodo	25.996	(7.222)
Altre componenti reddituali al netto delle imposte		
20. Attività finanziarie disponibili per la vendita	(265)	1.756
30. Attività materiali		
40. Attività immateriali		
50. Copertura di investimenti esteri		
60. Copertura di flussi finanziari		(1.253)
70. Differenze cambio		
80. Attività non correnti in via di dismissione		
90. Utili (Perdite) attuariali su piani a benefici definiti		
100. Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto	8.795	
110. Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte	8.530	503
120. Redditività complessiva (Voce 10+110)	34.526	(6.719)
130. Redditività consolidata complessiva di pertinenza di terzi	(73)	(1.966)
140. Redditività consolidata complessiva di pertinenza della capogruppo	34.599	(4.753)

MANAGEMENT & CAPITALI S.p.A.

Bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2010

(in migliaia di Euro)

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

intercorse nel primo semestre 2010

(in migliaia di Euro)	Esistenze 31.12.2009	Modifica calcoli apertura	Esistenze 01.01.2010	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni del primo semestre 2010					Patrimonio netto del gruppo al 30.06.2010	Patrimonio netto di terzi al 30.06.2010	
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto						Redditività complessiva primo semestre 2010
							Riduzione capitale sociale	Acquisto azioni proprie	Altre variazioni	Stock options			
Capitale:													
a) azioni ordinarie	79.072		79.072							928		80.000	
b) altre azioni	928		928							[928]			
Sovraprezzi di emissione	50		50			(50)							
Riserve:													
Riserve da valutazione:	61.478		61.478	11.903		(26.804)				456	(1.292)	8.795	64.258
Strumenti di capitale:	(100)		(100)									(265)	(365)
Azioni proprie	59.957		59.957			(59.957)							
Utile (perdita) esercizio/periodo	(47.649)		(47.649)					(2.383)					(50.032)
Utile (perdita) esercizio/periodo	11.903		11.903	(11.903)								25.996	26.069
Patrimonio netto di gruppo	78.558		78.558	-		-		(2.383)		456	(1.292)	34.599	109.930
Patrimonio netto di terzi	87.089		87.089	-		(86.808)		-		-	-	(73)	288

intercorse nel primo semestre 2009

(in migliaia di Euro)	Esistenze 31.12.2008	Modifica calcoli apertura	Esistenze 31.01.2009	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni del primo semestre 2009					Patrimonio netto del gruppo al 30.06.2009	Patrimonio netto di terzi al 30.06.2009	
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto						Redditività complessiva primo semestre 2009
							Riduzione capitale sociale	Acquisto azioni proprie	Altre variazioni	Stock options			
Capitale:													
a) azioni ordinarie	462.954	(23.983)	438.971					(58.195)				350.773	
b) altre azioni	5.500	(348)	5.152					(1.035)				4.117	
Sovraprezzi di emissione	50		50									50	
Riserve:													
Riserve da valutazione:	49.653	24.331	73.984	(121.413)		(254.516)		89.233			303	(328.671)	16.283
Strumenti di capitale:	(6.551)		(6.551)									503	(1.121)
Azioni proprie	(47.649)		(47.649)										(47.649)
Utile (perdita) esercizio/periodo	(121.413)		(121.413)	121.413								(7.222)	(5.667)
Utile (perdita) esercizio/periodo	327.289	-	327.289	-		(254.047)		-			303	(4.753)	68.792
Patrimonio netto di gruppo	43.255	-	43.255	-		(469)		-		-	-	(1.966)	42.824

MANAGEMENT & CAPITALI S.p.A.
RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO - metodo indiretto

(in migliaia di Euro)	Primo semestre 2010	Primo semestre 2009
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' OPERATIVA		
Utile (perdita) netta del periodo	26.069	(5.857)
Utile (perdita) di periodo competenza azionisti terzi	(73)	(1.585)
<i>Rettifiche per riconciliare l'utile (perdita) dell'esercizio al flusso di cassa generato (assorbito) dall'attività</i>		
Rettifiche di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali	340	6.221
Variazione netta delle attività (fondo) per imposte anticipate (differite) ed imposte correnti	(3)	899
Rettifiche di valore delle partecipazioni e di altri costi e ricavi	(1.769)	(5.200)
Variazione del TFR e rilevazione stock option	(1.323)	(429)
Rettifiche di valore nette dei gruppi di attività in via di dismissione al netto dell'effetto fiscale	(1.052)	5.200
<i>Variazione delle rimanenze</i>	1.743	7.089
<i>Variazione dei crediti e debiti commerciali</i>	(1.743)	(5.785)
<i>Variazione netta dei fondi per rischi ed oneri</i>	(26.273)	1.624
<i>Variazione delle altre passività</i>		(818)
<i>Plusvalenza da cessione</i>		
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DALL' ATTIVITA' OPERATIVA (A)	(2.341)	6.979
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
Investimenti / disinvestimenti netti in attività materiali e immateriali	(216)	(1.857)
Investimento in attività finanziarie detenute fino a scadenza		(35)
Acquisizione quote di minoranza o partecipate	(2.301)	
Effetto netto sulla cassa derivante dalla cessione della partecipazione Comital	(14.864)	
Variazione dei crediti finanziari e altre attività finanziarie	(1.006)	1.319
Variazione attività nette associate ad attività in via di dismissione		(5.277)
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DALL' ATTIVITA' DI INVESTIMENTO (B)	(18.387)	(5.850)
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO		
Variazione netta delle passività finanziarie correnti e non correnti	1.671	(9.036)
Variazione delle valutazioni AFS	(265)	
Acquisto azioni proprie	(2.383)	
Altre variazioni di patrimonio netto del Gruppo e dei terzi		535
Dividendi corrisposti a terzi		(477)
FLUSSO MONETARIO GENERATO (ASSORBITO) DALL'ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO (C)	(977)	(8.978)
FLUSSO MONETARIO COMPLESSIVO (D=A+B+C)	(21.705)	(7.849)
CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO (E)	65.170	338.696
CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO (G=D+E)	43.465	330.847

Risultati di gestione del primo semestre 2010

Dati di Management & Capitali S.p.A.

Le risultanze di gestione del primo semestre 2010 di Management & Capitali S.p.A. (nel seguito anche "M&C", "Società" o "Capogruppo") evidenziano una perdita netta di periodo di Euro 0,7 milioni (perdita netta di Euro 0,5 milioni nel primo semestre 2009), determinata dal saldo tra:

- a) proventi derivanti dalla gestione finanziaria e operativa per Euro 0,5 milioni;
- b) costi di funzionamento per Euro 2,5 milioni, costituiti da:
 - ♦ costi del personale dipendente per Euro 0,6 milioni;
 - ♦ prestazioni professionali, noleggi e altre spese generali per Euro 1,3 milioni;
 - ♦ emolumenti di competenza ai Consiglieri di Amministrazione e al Collegio Sindacale, ammontanti a Euro 0,6 milioni;
- c) iscrizione di una componente netta positiva di Euro 1,3 milioni derivante dal trattamento contabile dei piani di *stock option* (costituita da accantonamenti di costi per Euro 0,1 milioni relativi al trattamento contabile dei piani di *stock option* ancora in essere e dalla registrazione di una componente positiva di Euro 1,4 milioni per il rilascio a conto economico degli accantonamenti progressi effettuati sulle *stock option* di pertinenza dell'ex Consigliere Carlo Frau).

Gli Amministratori hanno prudenzialmente ritenuto di non contabilizzare effetti positivi per imposte anticipate sulla perdita di periodo.

Al 30 giugno 2010 la situazione patrimoniale di M&C evidenzia disponibilità finanziarie nette di Euro 43 milioni (Euro 45,9 milioni al 31 dicembre 2009), corrispondenti a Euro 0,11 per azione in circolazione e un patrimonio netto di Euro 96,1 milioni (Euro 100,8 milioni al 31 dicembre 2009).

Le disponibilità finanziarie nette sono costituite da titoli di debito dello Stato italiano (CCT) per Euro 21,4 milioni (classificati nelle attività finanziarie disponibili per la vendita) e da saldi disponibili di conto corrente bancari per Euro 21,6 milioni (classificati tra i crediti); i principali esborzi che hanno caratterizzato il decremento rispetto al 31 dicembre 2009 sono costituiti dall'acquisto delle azioni privilegiate detenute dal Dott. Ariando e dal Dott. Frau (Euro 2,4 milioni), dalla sottoscrizione degli *Additional Profit Participation Rights* emessi da Treofan (Euro 2,3 milioni) e da costi operativi non ricorrenti per un importo di circa Euro 0,5 milioni; a parziale compensazione sono stati incassati Euro 3 milioni quale prima *tranche* del corrispettivo di vendita della partecipazione Comital S.p.A..

La diminuzione del patrimonio netto oltre alla perdita di periodo (Euro 0,7 milioni) riflette:

- la contabilizzazione, quale riserva negativa, dell'acquisto di azioni proprie (Euro 2,4 milioni);
- la diminuzione della riserva *stock option* conseguente il rilascio a conto economico degli accantonamenti progressi effettuati sulle *stock option* di pertinenza dell'ex Consigliere Frau (Euro 1,4 milioni);
- l'incremento della riserva relativa ai piani di *stock option* in essere (Euro 0,1 milioni);
- gli effetti negativi della valutazione a prezzi di mercato delle attività disponibili per la vendita (Euro 0,3 milioni).

Nel portafoglio della Società al 30 giugno 2010 sono iscritti i seguenti investimenti:

- partecipazione pari al 94,4% nel capitale sociale di Botto Fila S.p.A., già interamente svalutata nel bilancio al 31 dicembre 2009;

- partecipazione ad influenza notevole (circa 41,6% *fully diluted*) nel capitale sociale di Treofan Holdings GmbH.

Dati Consolidati

I dati consolidati, oltre ai valori della Capogruppo, incorporano:

- i valori economici del primo semestre 2010 di Botto Fila S.p.A.;
- le risultanze patrimoniali al 30 giugno 2010 di Botto Fila S.p.A. assunte integralmente;
- la valutazione della partecipazione in Treofan Holdings GmbH assunta con il metodo del patrimonio netto;
- i valori economici consolidati dei primi quattro mesi 2010 del Gruppo Comital, classificati unitamente alla plusvalenza derivante dal deconsolidamento della partecipazione Comital, in un'unica voce del conto economico consolidato, denominata "Utile (perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione".

I dati economici consolidati evidenziano:

- ricavi per Euro 10,3 milioni;
- un risultato della gestione operativa - inclusivo degli oneri e proventi finanziari - negativo per Euro 2,0 milioni;
- utili da partecipazioni - valutazione Treofan con il metodo del patrimonio netto - per Euro 1,8 milioni;
- utili per gruppi di attività in dismissione - plusvalenza da deconsolidamento Comital al netto del risultato Comital dei primi quattro mesi 2010 - per Euro 26,3 milioni;
- un utile di periodo di Euro 26 milioni, così ripartito: (i) una perdita di Euro 0,1 milioni di pertinenza di terzi e (ii) un utile di Euro 26,1 milioni di pertinenza della Capogruppo.

I dati patrimoniali e finanziari, che riflettono il deconsolidamento della partecipazione Comital, evidenziano:

- una situazione patrimoniale e finanziaria caratterizzata da disponibilità finanziarie nette di Euro 35,8 milioni (indebitamento finanziario netto di Euro 77,4 milioni al 31 dicembre 2009);
- un patrimonio netto totale di Euro 110,1 milioni (Euro 165,6 milioni al 31 dicembre 2009) di cui Euro 0,2 milioni di competenza di terzi.

Il prospetto di riconciliazione fra il risultato economico e il patrimonio netto della Capogruppo con quelli consolidati è riportato nella nota integrativa al bilancio semestrale consolidato abbreviato.

Partecipazioni: andamento del periodo

Botto Fila S.p.A.

La partecipazione in Botto Fila S.p.A. pari al 94,4% è stata completamente svalutata in sede di bilancio al 31 dicembre 2009; al 30 giugno 2010 l'esposizione di M&C relativa a Botto Fila S.p.A. è pertanto costituita da un finanziamento di Euro 5,5 milioni erogato alla stessa e da un deposito vincolato di Euro 1,7 milioni a garanzia del rispetto degli impegni occupazionali per i primi due anni e in scadenza al 20 ottobre 2010.

Ai fini del presente documento è stato redatto un *reporting package* al 30 giugno 2010 in base ai principi contabili IAS/IFRS, dal quale emerge come, in un ambiente competitivo ancora molto difficile, nel primo semestre 2010 Botto Fila S.p.A. abbia generato volumi di vendita pari a circa 662 mila metri di tessuto e realizzato un fatturato pari ad Euro 10,3 milioni (rispettivamente 626 mila metri di tessuto e Euro 9,6

milioni nel primo semestre 2009), in linea con le previsioni del Piano Industriale. Nel corso del primo semestre 2010 il management ha continuato a perseguire il piano di contenimento costi posto in essere nel 2009 e intensificato la ricerca e sviluppo di nuovi prodotti; l'EBITDA è risultato negativo per Euro 0,6 milioni (di cui costi di implementazione di un nuovo software gestionale non capitalizzabili secondo gli IAS/IFRS per Euro 0,2 milioni), rispetto ad un EBITDA del primo semestre 2009 negativo per Euro 0,4 milioni (che includeva una componente positiva non ricorrente di Euro 0,8 milioni). La perdita netta di periodo si è attestata ad Euro 1,3 milioni rispetto ad una perdita di Euro 0,9 milioni del primo semestre 2009.

Al 30 giugno 2010 il patrimonio netto è pari a Euro 3,7 milioni (Euro 5,0 milioni al 31 dicembre 2009) e l'indebitamento finanziario netto a Euro 12,7 milioni (Euro 10,0 milioni al 31 dicembre 2009), costituito da disponibilità liquide per Euro 0,4 milioni, dal debito verso la Capogruppo di Euro 5,5 milioni, dal debito scaduto verso l'INPS di Euro 2,7 milioni e da debiti finanziari autoliquidanti per Euro 4,9 milioni.

Treofan Holdings GmbH

L'investimento di M&C al 30 giugno 2010 rappresentante il 41,6% *fully diluted* di Treofan Holdings GmbH ("Treofan"), deriva da:

- (i) un'operazione di ristrutturazione finanziaria perfezionatasi in data 29 settembre 2009, che come descritto nel bilancio al 31 dicembre 2009, ha attribuito a M&C circa il 46% dei diritti di voto esprimibili;
- (ii) l'emissione da parte di Treofan di *warrant* a favore di Goldman Sachs, per un quantitativo, definito contrattualmente in funzione del periodo entro il quale Treofan ha rifinanziato la linea di credito *Senior Facility*, che ha comportato la diluizione dei diritti di voto spettanti a M&C a circa il 41,6%;
- (iii) la sottoscrizione di *Additional Profit Participation Rights*, effettuata da M&C per un importo leggermente superiore a quanto previsto negli accordi iniziali (Euro 2,3 milioni anziché Euro 2,0 milioni), che ha determinato il mantenimento dei diritti di voto spettanti a circa il 41,6%, anziché determinare una diluizione al 41% come previsto negli accordi iniziali.

Stante la significatività della partecipazione, ancorché non di controllo, si forniscono le principali informazioni economico finanziarie consolidate del Gruppo Treofan ricevute ai fini della valutazione della partecipazione al 30 giugno 2010.

Il primo semestre 2010 è stato caratterizzato da un prezzo della resina (principale materia prima utilizzata) in crescita di circa il 37% rispetto ai valori di fine 2009. In tale contesto il gruppo Treofan ha generato volumi di vendita pari a 100,1 tonnellate, sostanzialmente in linea con lo stesso periodo del 2009 e con il budget e un fatturato pari ad Euro 228,3 milioni, in crescita del 16,7% rispetto allo stesso periodo 2009.

L'EBITDA è stato pari ad Euro 18,7 milioni, corrispondente all'8,2% del fatturato (Euro 20,0 milioni nel primo semestre 2009, pari al 10,2% del fatturato). Ai fini della comparazione di tali risultati deve essere considerato l'andamento del costo della materia prima: nel primo semestre 2009 il prezzo della materia prima era cresciuto dell'11% ma si era ridotto del 25% tra novembre 2008 e giugno 2009, mentre nel primo semestre 2010 è stato superiore di circa il 37% rispetto agli ultimi mesi del 2009.

Al 30 giugno 2010 l'indebitamento finanziario netto del gruppo Treofan è pari a Euro 37,6 milioni (Euro 35,9 milioni al 31 dicembre 2009); il peggioramento nel corso del primo semestre 2010 è dovuto principalmente all'incremento del capitale circolante netto generato dall'aumento del prezzo della materia prima, parzialmente compensato dall'incasso derivante dall'emissione degli *Additional PPR*; il patrimonio netto è pari ad Euro 58,2 milioni (Euro 72,9 milioni al 31 dicembre 2009), movimentatosi nel corso del periodo di riferimento sostanzialmente per effetto dell'incremento di Euro 13,7 milioni della riserva cambi. I dati di Treofan qui esposti, sono stati poi rettificati ai fini della valutazione della partecipazione con il metodo del patrimonio netto, e hanno così determinato una rivalutazione della partecipazione di circa Euro 11 milioni, di cui Euro 1,8 milioni con effetto a conto economico.

Comital S.p.A.

Come anticipato nel bilancio al 31 dicembre 2009, nel mese di marzo 2010 il dott. Corrado Aiando, all'epoca amministratore delegato di M&C, ha presentato – tramite la propria controllata Aholding – una proposta di acquisto della partecipazione Comital S.p.A. per un corrispettivo di Euro 4,0 milioni, pagabili in due tranches: (i) Euro 3 milioni, al perfezionamento della transazione e (ii) Euro 1 milione entro il 15 marzo 2011 senza interessi; l'offerta riconosceva inoltre a M&C un diritto di *earn out* pari al 25% dell'importo che dovesse eccedere Euro 10 milioni con riferimento a quanto attribuito alle azioni Comital in sede di eventuale futura vendita; tale attribuzione seguirà la ripartizione fra azionisti e titolari degli Strumenti Finanziari Partecipativi emessi da Comital (SFP), prevista dal regolamento degli stessi SFP.

L'operazione è stata ritenuta di interesse e congrua dal Consiglio di Amministrazione di M&C del 26 marzo scorso e in data 30 aprile 2010 la vendita della partecipazione è stata contrattualmente perfezionata senza il rilascio di alcuna garanzia contrattuale a favore dell'acquirente e/o a favore di creditori Comital.

In data 18 maggio 2010 M&C ha pubblicato ai sensi degli artt. 71 e 71 bis del Regolamento Emittenti, adottato con delibera Consob 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni, il Documento informativo contenente le informazioni richieste dalla suddetta normativa relativamente alla cessione della partecipazione Comital S.p.A., a cui si rimanda per completezza di informativa.

Nel bilancio al 31 dicembre 2009 il valore di carico della partecipazione era già stato adeguato al presunto valore di realizzo, identificato con il solo corrispettivo, senza valorizzare il diritto di *earn out* riconosciuto a M&C.

Il Gruppo Comital nei primi quattro mesi del 2010, vale a dire fino alla data di cessione della partecipazione, ha realizzato una perdita di Euro 3,5 milioni.

*** RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 30/09/2010**

*** Schemi contabili del resoconto intermedio di gestione al 30/09/2010**

MANAGEMENT & CAPITALI S.p.A.

Schema di stato patrimoniale al 30 settembre 2010

(in Euro migliaia)

STATO PATRIMONIALE

ATTIVO	al 30.09.2010	al 31.12.2009
10. Cassa e disponibilità liquide	3	1
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	27.472	22.513
60. Crediti	24.361	31.250
90. Partecipazioni	37.808	39.500
100. Attività materiali	56	101
110. Attività immateriali	1	1
120. Attività fiscali	4.477	3.825
140. Altre attività	2.359	4.531
Totale dell'attivo	96.537	101.722

PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	al 30.09.2010	al 31.12.2009
90. Altre passività	894	892
100. Trattamento di fine rapporto del personale	28	52
120. Capitale	80.000	80.000
130. Azioni proprie	(50.032)	(47.649)
160. Riserve	67.287	70.077
170. Riserve da valutazione	(377)	(100)
180. Utile (Perdita) del periodo/esercizio	(1.263)	(1.550)
Totale del passivo e del patrimonio netto	96.537	101.722

MANAGEMENT & CAPITALI S.p.A.

Schema di conto economico al terzo trimestre 2010

(in Euro migliaia)

CONTO ECONOMICO			3° trimestre	3° trimestre
	9 mesi 2010	9 mesi 2009	2010	2009
10. Interessi attivi e proventi assimilati	449	11.243	169	2.822
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(8)	-	-	-
Margine di interesse	441	11.243	169	2.822
40. Commissioni passive	(1)	(2)	-	(1)
Commissioni nette	(1)	(2)	-	(1)
90. Utili (perdite) da cessione o riacquisto di:				
a) attività finanziarie	-	(6.785)	-	(462)
Margine di intermediazione	440	4.456	169	2.359
110. Spese amministrative				
a) spese per il personale	(462)	(2.575)	(457)	(798)
b) altre spese amministrative	(1.447)	(1.802)	(221)	(1.030)
120. Rettifiche di valore nette su attività materiali	(25)	(31)	(7)	(11)
130. Rettifiche di valore nette su attività immateriali	(1)	(1)	-	-
160. Altri proventi e oneri di gestione	232	85	1	67
Risultato della gestione operativa	(1.263)	132	(515)	587
Utile (Perdita) dell'attività corrente al lordo delle imposte	(1.263)	132	(515)	587
190. Imposte sul reddito del periodo dell'operatività corrente	-	-	-	-
Utile (Perdita) dell'attività corrente al netto delle imposte	(1.263)	132	(515)	587
Utile (Perdita) del periodo	(1.263)	132	(515)	587
Utile (Perdita) per azione (*)	(0,0031)	0,0003	(0,0013)	0,0014
Utile (Perdita) per azione, diluito (*)	(0,0026)	0,0003	(0,0011)	0,0013

(*) Calcolato sulle azioni in circolazione senza considerare le azioni proprie

Eventi rilevanti successivi al 30 settembre 2010

Eventi rilevanti successivi al 30 settembre 2010

In data 20 ottobre 2010 è decorsa la scadenza degli impegni occupazionali assunti da M&C nell'ambito dell'operazione di acquisizione dei rami di azienda da parte di Botto Fila S.p.A.; a garanzia di tali impegni M&C aveva costituito un deposito vincolato di Euro 1,7 milioni, le cui procedure di svincolo sono in corso.

Nel mese di ottobre 2010 il Gruppo Treofan ha completato la cessione della società di diritto belga Treofan Benelux S.A., società operativa a cui fa capo lo stabilimento di Liegi.

Prevedibile evoluzione della gestione

L'attività della Società continuerà ad essere concentrata sulla gestione degli investimenti ai fini di un loro complessivo incremento di valore e, quanto a nuove operazioni, continuerà a essere improntata a criteri di prudenza e selettività su uno spettro dimensionale coerente con le risorse disponibili.

I rischi e le incertezze, per quanto accentuati dall'attuale contesto recessivo, non sono tali da intaccare la complessiva solidità patrimoniale e finanziaria della Società.

B.3 INTERMEDIARI

L'intermediario incaricato dall'Offerente per il coordinamento della raccolta delle adesioni all'Offerta attraverso il sistema informatico di supporto alle negoziazioni della Borsa Italiana, in conformità a quanto previsto dall'articolo 40, comma 7, del Regolamento Emittenti e ai sensi dell'art. 5.2.1 del Regolamento dei Mercati Organizzati e Gestiti da Borsa Italiana S.p.A. è Intermonte SIM S.p.A. ("**Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni**"), con sede legale in Milano, Corso Vittorio Emanuele II n. 9.

L'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni opera per il tramite di tutti gli aderenti al sistema di gestione accentrata presso Monte Titoli S.p.A. ("**Intermediari Depositari**"), direttamente o per il tramite di intermediari ammessi alle negoziazioni presso Borsa Italiana, ai sensi dell'art. 1, comma 5, del TUF ("**Intermediari Negoziatori**"), tramite i quali gli Intermediari Depositari potranno far pervenire all'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni le adesioni all'Offerta.

Presso la sede legale dell'Emittente, la sede di Borsa Italiana e presso le sedi dell'Offerente e dell'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni, sono disponibili il Documento di Offerta, nonché, per la consultazione, l'ulteriore documentazione indicata al successivo Paragrafo O.

C. CATEGORIE E QUANTITATIVI DI TITOLI OGGETTO DELL'OFFERTA E MODALITÀ DI ADESIONE

C.1 TITOLI OGGETTO DELL'OFFERTA E RELATIVE QUANTITÀ

L'Offerta ha ad oggetto tutte (i) le n. 263.539.626 Azioni MANAGEMENT & CAPITALI S.p.A. quotate sul MIV, comprese le n. 66.754.352 Azioni proprie possedute dall'Emittente, che alla Data del Documento di Offerta sono in circolazione e non in possesso dell'Offerente, (ii) le ulteriori massime n. 45.222.000 Azioni M&C di nuova emissione dell'Emittente che dovessero eventualmente essere sottoscritte e liberate entro il termine del Periodo di Adesione (portate in adesione all'Offerta entro la scadenza di tale termine) a seguito dell'esercizio dei diritti di opzione assegnati in attuazione ai Piani di Stock Option realizzati dall'Emittente.

Le Azioni portate in adesione all'Offerta dovranno essere liberamente trasferibili all'Offerente e libere da vincoli e gravami di ogni genere e natura, reali, obbligatori e personali.

Il numero delle Azioni oggetto dell'Offerta potrebbe variare in diminuzione qualora, entro il termine del Periodo di Adesione, l'Offerente dovesse acquistare Azioni dell'Emittente al di fuori dell'Offerta, nel rispetto di quanto disposto dall'articolo 41, comma 2, lettera b) e dall'articolo 42, comma 2 del Regolamento Emittenti.

C.2 PERCENTUALE DI AZIONI RISPETTO AL CAPITALE SOCIALE

Le n. 263.539.626 Azioni attualmente in circolazione, oggetto della presente Offerta, rappresentano il 55,58% del capitale sociale dell'Emittente.

L'Emittente alla Data del Documento di Offerta non ha emesso obbligazioni convertibili o altri strumenti finanziari diversi dalle Azioni.

C.3 AUTORIZZAZIONI

L'Offerta non è soggetta ad alcuna autorizzazione.

L'Offerta, essendo un'operazione di concentrazione ai sensi dell'articolo 5, comma 1, lett. b) della legge n. 287/1990, è stata comunicata preventivamente in data 24 novembre 2010 dall'Ing. De Benedetti anche per conto delle società allo stesso facenti capo, all'Antitrust ai sensi dell'articolo 16, comma 5, della medesima legge.

L'Antitrust con lettera del 13/12/2010, proc. N. C10844/dsc - prot. N. 0067892, ricevuta in data 16 dicembre 2010, ha comunicato di aver *“deliberato di non procedere all'avvio dell'istruttoria sull'operazione in questione, in quanto essa non dà luogo a costituzione o rafforzamento di posizione dominante, tale da eliminare o ridurre in modo sostanziale e durevole la concorrenza”*.

Si precisa inoltre che, al momento, non è prescritta una comunicazione preventiva o richiesta di autorizzazione a Banca d'Italia in considerazione del fatto che l'Emittente è un intermediario finanziario iscritto nell'elenco speciale ex art. 107 TUB.

C.4. MODALITÀ E TERMINI PER L'ADESIONE ALL'OFFERTA E PER IL DEPOSITO DELLE AZIONI

C.4.1. Periodo di Adesione

Il Periodo di Adesione, concordato con Borsa Italiana, ai sensi dell'art. 40, comma 2, del Regolamento Emittenti, avrà inizio il giorno 31 gennaio 2011 e terminerà il giorno 18 febbraio 2011 (estremi inclusi).

L'adesione all'Offerta potrà avvenire in ciascun giorno di Borsa aperta compreso nel Periodo di Adesione tra le ore 8:00 e le ore 17:40.

C.4.2. Modalità e termini di adesione

L'adesione all'Offerta è irrevocabile, salva la possibilità di aderire ad offerte concorrenti ai sensi dell'art. 44, comma 8, Regolamento Emittenti. Le Azioni sono assoggettate al regime di dematerializzazione previsto dalla Sezione I, Capo II, Titolo II del TUF e del regolamento di attuazione del TUF adottato da Banca d'Italia e Consob con provvedimento congiunto del 24 dicembre 2010.

Le adesioni sono raccolte attraverso il sistema informatico di supporto alle negoziazioni della Borsa Italiana, pertanto non è richiesta la sottoscrizione di alcuna scheda di adesione.

Coloro che intendono aderire all'Offerta devono essere titolari di Azioni dematerializzate regolarmente iscritte in un conto titoli presso uno degli Intermediari Depositari e devono rivolgersi ai rispettivi intermediari per il conferimento dell'ordine di aderire all'Offerta, ai sensi dell'art. 5.2.1 del Regolamento di Borsa.

I titolari di Azioni non dematerializzate che intendono aderire all'Offerta dovranno preventivamente consegnare i relativi certificati azionari a un Intermediario Depositario per la contestuale dematerializzazione (con accreditamento in un conto titoli intestato al soggetto aderente e da questi acceso presso un Intermediario Depositario).

Le Azioni dovranno essere libere da vincoli e gravami di qualsiasi genere e natura - reali, obbligatori e personali - oltre che liberamente trasferibili..

Le adesioni all'Offerta da parte di soggetti minori o di soggetti affidati a tutori o curatori effettuate da chi esercita la patria potestà, la tutela o la curatela dovranno essere accompagnate dall'autorizzazione del giudice tutelare; in mancanza di tale autorizzazione, tali adesioni saranno accettate con riserva e non saranno conteggiate ai fini della determinazione della percentuale di adesione all'Offerta e il pagamento delle relative Azioni residue avverrà solo una volta ottenuta l'autorizzazione del giudice tutelare.

Potranno essere portate in adesione all'Offerta solo Azioni che al momento dell'adesione risultino regolarmente iscritte e disponibili in un conto titoli intestato al soggetto aderente all'Offerta, acceso presso un Intermediario Depositario.

I titoli rivenienti da operazioni di acquisto effettuate sul mercato potranno essere portati in adesione all'Offerta solo a seguito dell'intervenuto regolamento delle operazioni medesime nell'ambito del sistema di liquidazione.

C.4.3. Eventuali modifiche all'Offerta

L'Offerente si riserva la facoltà di modificare i termini dell'Offerta ai sensi dell'art. 43 del Regolamento Emittenti.

C.5. COMUNICAZIONI RELATIVE ALL'ANDAMENTO E AI RISULTATI DELL'OFFERTA

Nel corso del Periodo di Adesione, l'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni comunicherà giornalmente a Borsa Italiana, ai sensi dell'art. 41, comma 2, lett. c), del Regolamento Emittenti, i dati relativi alle adesioni all'Offerta pervenute e al quantitativo di Azioni complessivamente depositate in adesione all'Offerta, nonché la percentuale che tale quantitativo rappresenta rispetto alle Azioni oggetto dell'Offerta.

Borsa Italiana provvederà, entro il giorno successivo a tale comunicazione, alla pubblicazione dei suddetti dati mediante apposito avviso.

Gli eventuali acquisti di Azioni effettuati dall'Offerente nel Periodo di Adesione, al di fuori dell'Offerta, saranno oggetto di comunicazione ai sensi dell'art. 41, comma 2, lett. b), del Regolamento Emittenti.

I risultati definitivi dell'Offerta saranno pubblicati a cura dell'Offerente, ai sensi dell'art. 41, comma 5, del Regolamento Emittenti, mediante pubblicazione di un avviso su almeno un quotidiano a diffusione nazionale entro il giorno di Borsa aperta precedente la data di pagamento del Corrispettivo ("**Data di Pagamento**"), tenuto conto di eventuali proroghe ai sensi delle vigenti disposizioni di legge e regolamentari.

Si segnala inoltre che, in occasione della pubblicazione dei risultati definitivi dell'Offerta, l'Offerente, ai sensi dell'art. 41, comma 5, del Regolamento Emittenti, renderà noto se si sono verificati i presupposti per l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi del comma 1, art. 108, del TUF e per l'esercizio del Diritto di Acquisto ex art. 111 del TUF, oppure se viceversa si sono verificati i presupposti per il Ripristino del Flottante, nel rispetto di quanto prescritto dall'art. 108, comma 2, del TUF.

C.6 MERCATI SUI QUALI È PROMOSSA L'OFFERTA

L'Offerta è promossa esclusivamente sul mercato azionario italiano, in quanto le Azioni M&C sono negoziate solo sul MIV – Segmento Investment Companies organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A..

L'Offerta rispetterà le regole applicabili in Italia alle offerte pubbliche di acquisto di azioni quotate.

L'Offerta non è diffusa negli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché in alcun altro Paese nel quale tale diffusione non sia consentita in assenza di autorizzazione da parte delle competenti autorità (gli "**Altri Paesi**"), né utilizzando strumenti di comunicazione o commercio internazionale (ivi inclusi, a titolo esemplificativo, la rete postale, il fax, il telex, la posta elettronica, il telefono ed Internet) degli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone, Australia o degli Altri Paesi, né qualsivoglia struttura di alcuno degli intermediari finanziari degli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone, Australia o degli Altri Paesi, né in alcun altro modo.

Copia del presente Documento di Offerta, o di porzioni dello stesso, così come copia di qualsiasi successivo

documento che l'Offerente emetterà in relazione all'Offerta, non sono e non dovranno essere inviati, né in qualsiasi modo trasmessi, o comunque distribuiti, direttamente o indirettamente, negli Stati Uniti d'America o ad *U.S. Person*, come definite ai sensi del *U.S. Securities Act* del 1933, e successive modificazioni.

Copia del presente Documento di Offerta, o di porzioni dello stesso, così come copia di qualsiasi successivo documento che l'Offerente emetterà in relazione all'Offerta, non sono e non dovranno, inoltre, essere inviati, né in qualsiasi modo trasmessi, o comunque distribuiti, direttamente o indirettamente, in Canada, Giappone, Australia o negli Altri Paesi.

Non saranno accettate eventuali adesioni all'Offerta conseguenti ad attività di sollecitazione poste in essere in violazione delle limitazioni di cui sopra.

Dal presente Documento di Offerta, così come da qualsiasi successivo documento che l'Offerente emetterà in relazione all'Offerta, non può desumersi alcuna offerta di strumenti finanziari negli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone, Australia o negli Altri Paesi.

Nessuno strumento può essere offerto o compravenduto negli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone, Australia o negli Altri Paesi in assenza di specifica autorizzazione in conformità alle applicabili disposizioni della legge locale di detti Stati o degli Altri Paesi, ovvero, di deroga rispetto alle medesime disposizioni.

Il presente Documento di Offerta non costituisce e non potrà essere interpretato quale Offerta rivolta a soggetti residenti negli Stati Uniti d'America, Australia, Canada, Giappone nonché in altro Stato in cui tale Offerta non è consentita. Saranno accettate solo adesioni poste in essere in conformità alle limitazioni di cui sopra, e non saranno accettate eventuali adesioni all'Offerta poste in essere in violazione delle limitazioni di cui sopra, adesioni che saranno ritenute invalide e inefficaci dall'Offerente.

L'adesione all'Offerta da parte di soggetti residenti in paesi diversi dall'Italia può essere soggetta a specifici obblighi o restrizioni previsti da disposizioni di legge o regolamentari. E' esclusiva responsabilità dei destinatari dell'Offerta verificare l'esistenza e l'applicabilità di tali disposizioni rivolgendosi a propri consulenti e conformarsi alle disposizioni stesse prima dell'adesione all'Offerta.

D. NUMERO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DELL'EMITTENTE POSSEDUTI DALL'OFFERENTE ANCHE A MEZZO DI SOCIETÀ FIDUCIARIE O PER INTERPOSTA PERSONA E DI QUELLI POSSEDUTI DA SOCIETÀ CONTROLLATE

D.1 INDICAZIONE DEL NUMERO E DELLE CATEGORIE DI STRUMENTI FINANZIARI EMESSI DA M&C POSSEDUTI DALL'OFFERENTE

Alla Data del Documento di Offerta, il capitale sociale dell'Emittente è di Euro 80.000.000,00 ed è suddiviso in numero 474.159.596,00 azioni ordinarie prive di valore nominale.

L'Offerente alla Data del Documento di Offerta possiede direttamente complessive n. 210.619.970 Azioni M&C pari al 44,42% del capitale sociale dell'Emittente, avendo acquistato in data 21 dicembre 2010 (i) n. 21.049.578 Azioni M&C da TIP (ii) n. 58.950.422 Azioni M&C da SECONTIP e (iii) n. 130.619.970 Azioni M&C da ROMED.

D.2 INDICAZIONE DEL NUMERO E DELLE CATEGORIE DI STRUMENTI FINANZIARI EMESSI DA M&C POSSEDUTI DALL'OFFERENTE A MEZZO DI SOCIETÀ FIDUCIARIE O PER INTERPOSTA PERSONA E DI QUELLI POSSEDUTI DA SOCIETÀ CONTROLLATE

Come precisato nei precedenti paragrafi, PER S.p.A. alla Data del Documento di Offerta possiede direttamente, senza il tramite di società fiduciarie o interposte persone, tutte le n. 210.619.970 Azioni M&C pari al 44,42% del capitale sociale dell'Emittente.

D.3 INDICAZIONE DELL'EVENTUALE ESISTENZA DI CONTRATTI DI RIPORTO, USUFRUTTO O COSTITUZIONE DI PEGNO SU STRUMENTI FINANZIARI DELL'EMITTENTE

Alla Data del Documento di Offerta l'Offerente, né il soggetto che controlla l'Offerente hanno stipulato contratti di riporto o usufrutto aventi per oggetto le Azioni dell'Emittente.

N. 78.619.970 Azioni M&C sono oggetto di pegno a favore della Banca Popolare di Sondrio Soc. Coop. p. A., con diritto di voto in capo all'Offerente, in deroga ai disposti dell'art. 2352 Codice Civile.

E. CORRISPETTIVO UNITARIO PER GLI STRUMENTI FINANZIARI E SUA GIUSTIFICAZIONE

E.1 INDICAZIONE DEL CORRISPETTIVO UNITARIO E SUA DETERMINAZIONE

L'Offerente salvo gli acquisti di Azioni M&C effettuati in data 21 dicembre 2010 da TIP, SECONTIP e ROMED, non ha compravenduto Azioni dell'Emittente negli ultimi dodici mesi.

Il prezzo di Euro 0,215 pagato dall'Ing. De Benedetti per l'acquisto della partecipazione del 16,87% da TIP e SECONTIP è frutto di una libera contrattazione tra le parti, ed è stato determinato tenendo anche conto dell'andamento dei corsi di borsa, senza avvalersi di perizie elaborate da soggetti indipendenti finalizzate alla valutazione della congruità dello stesso. Non sono stati definiti ulteriori accordi, né sono stati pattuiti ulteriori corrispettivi anche in natura tra le parti.

Poiché l'Ing. Carlo De Benedetti, soggetto che controlla PER, negli ultimi 12 mesi ha effettuato per il tramite della ROMED (società indirettamente controllata dall'Ing. De Benedetti, la quale in data 21 dicembre 2010 ha venduto a PER tutte le n. 130.619.970 Azioni M&C possedute) i seguenti acquisti di Azioni M&C:

- 09/12/2009 acquistate fuori mercato n. 4.500.000 Azioni a Euro 0,1365
- 21/04/2010 acquistate fuori mercato n. 12.000.000 Azioni a Euro 0,16
- 27/04/2010 acquistate fuori mercato n. 2.999.970 Azioni a Euro 0,16

L'Offerente, ai sensi dell'art. 106, comma 2 del TUF, ha promosso l'Offerta al Corrispettivo di Euro 0,215 per ciascuna Azione ordinaria M&C, in quanto nei dodici mesi anteriori alla comunicazione di cui all'art. 102, comma 1 del TUF, questo è stato il prezzo più elevato pagato direttamente e/o da persone che agiscono di concerto con il medesimo.

Il Corrispettivo di Euro 0,215 per ciascuna Azione M&C portata in adesione all'Offerta rappresenta il seguente premio rispetto alla media aritmetica e ponderata dei prezzi ufficiali di borsa del titolo M&C a 12 mesi, a 6 mesi, a 3 mesi, a 1 mese e rispetto all'ultimo prezzo ufficiale precedente il comunicato diramato il 24 novembre 2011, così come riepilogato nella seguente tabella:

		Premio
Prezzo medio ponderato 12 mesi precedenti il comunicato del 24/11/2010	0,1685	27,6%
Prezzo medio ponderato 6 mesi precedenti il comunicato del 24/11/2010	0,1825	17,8%
Prezzo medio ponderato 3 mesi precedenti il comunicato del 24/11/2010	0,1886	14,0%
Prezzo medio ponderato 1 mese precedente il comunicato del 24/11/2010	0,1888	13,9%
Prezzo ufficiale giorno antecedente il comunicato del 24/11/2010	0,1891	13,7%

Fonte: Elaborazione su dati Bloomberg

Si precisa che dette medie sono state calcolate prendendo in considerazione unicamente i giorni di borsa aperta nei quali il titolo ha dato luogo a scambi.

Inoltre il Corrispettivo è:

- a premio rispetto al valore del patrimonio netto contabile per Azione al 30 settembre 2010, che era pari a Euro 0,202 e a sconto rispetto al valore del patrimonio netto contabile per Azione in circolazione (al netto delle Azioni proprie) alla stessa data del 30 settembre 2010, che era pari a Euro 0,235;
- a premio rispetto al valore del patrimonio netto contabile per Azione alla data del 30 giugno 2010, che era pari a Euro 0,203 e a sconto rispetto al patrimonio netto contabile per Azione in circolazione (al netto delle Azioni proprie) alla stessa data del 30 giugno 2010, che era pari a Euro 0,236.

Inoltre il Corrispettivo è a sconto rispetto al valore del patrimonio netto consolidato per Azione alla data del 30 giugno 2010, che era pari a Euro 0,232 e a sconto rispetto al patrimonio netto consolidato per Azione in circolazione (al netto delle Azioni proprie) alla stessa data del 30 giugno 2010, che era pari a Euro 0,27;

- a premio rispetto al valore del patrimonio netto contabile per Azione alla data del 31 dicembre 2009, che era pari a Euro 0,213 e a sconto rispetto al patrimonio netto contabile per Azione in circolazione (al netto delle Azioni proprie) alla stessa data del 31 dicembre 2009, che era pari a Euro 0,246.

Inoltre il Corrispettivo è a premio rispetto al valore del patrimonio netto consolidato per Azione alla data del 31 dicembre 2009, che era pari a Euro 0,166 e a premio rispetto al patrimonio netto consolidato per Azione in circolazione (al netto delle Azioni proprie) alla stessa data del 31 dicembre 2009, che era pari a Euro 0,193;

- a premio rispetto al valore di recesso di Euro 0,7402 al netto della distribuzione straordinaria di Euro 0,62 avvenuta in data 10 agosto 2009, che corrisponde ad un valore di Euro 0,1202 per ciascuna Azione in circolazione;
- a sconto rispetto al valore di Euro 0,38 per Azione determinato dal prezzo di 1,00 Euro attribuito alle Azioni dell'Emittente in sede di ammissione alla quotazione avvenuta nel giugno 2006, al netto della distribuzione straordinaria di Euro 0,62 per ciascuna Azione in circolazione avvenuta in data 10 agosto 2009;
- a sconto rispetto al valore di Euro 0,38 necessario per la sottoscrizione delle Azioni rivenienti dai piani di Stock Option.

Il Corrispettivo si intende al netto di bolli, spese, compensi e provvigioni che rimarranno a carico dell'Offerente, mentre l'imposta sostitutiva sulle plusvalenze, ove dovuta, resterà a carico degli aderenti all'Offerta.

Nel caso in cui venissero apportate tutte le numero 263.539.626 Azioni oggetto dell'Offerta, pari al 55,58% del Capitale Sociale dell'Emittente, l'Esborso Massimo a carico dell'Offerente ammonterà ad Euro 56.661.019,59 (cinquantaseimilioneiseicentossessantunomiladiciannove virgola cinquantanove).

Nel caso in cui venissero apportate alla presente Offerta anche tutte le ulteriori massime n. 45.222.000 Azioni di nuova emissione dell'Emittente, che dovessero eventualmente essere sottoscritte e liberate entro il termine del

Periodo di Adesione a seguito dell'esercizio dei diritti di opzione assegnati in attuazione ai Piani di Stock Option realizzati dall'Emittente, l'ulteriore esborso che l'Offerente dovrà corrispondere sarà di Euro 9.722.730,00, per un esborso complessivo di Euro 66.383.749,59 (sessantaseimilionitrecentoottantatremilasettecentoquarantanove virgola cinquantanove). Tenuto conto del fatto che il Prezzo offerto dall'Offerente per ciascuna Azione ordinaria M&C è di Euro 0,215 e che l'esercizio delle opzioni dei Piani di Stock Option prevedono un esborso a carico degli aventi diritti di Euro 0,38 Euro, si ritiene che le suddette Azioni non verranno apportate all'Offerta.

Il Corrispettivo verrà versato interamente in contanti alla Data di Pagamento.

E.2 CONFRONTO DEL CORRISPETTIVO CON DIVERSI INDICATORI RELATIVI ALL'EMITTENTE

La tabella di seguito riportata presenta una sintesi dei principali indicatori (per Azione) relativamente alle principali voci economico patrimoniali dell'Emittente, con riferimento alla situazione al 31 dicembre 2008 e al 31 dicembre 2009.

Management & Capitali S.p.A. - Indicatori relativi agli ultimi 2 esercizi

<i>Valori in Euro</i>	2009	2008
N. Azioni ordinarie (a)	468.659.596	468.659.596
N. azioni privilegiate ⁽¹⁾ (b)	5.500.000	5.500.000
N. Azioni proprie in portafoglio (c)	64.372.907	64.372.907
Totale N. Azioni in circolazione [= (a)+(b)-(c)]	409.786.689	409.786.689
Dividendi ⁽²⁾	254.067.746	-
Valore per Azione in circolazione	0,62	-
Risultato dell'attività corrente al netto delle imposte (d)	(1.549.603)	(93.152.623)
(Rettifiche)/riprese di valore nette per deterioramento di attività finanziarie (e)		- (56.580.983)
Utile/(perdita) delle partecipazioni (f)	(7.699.117)	(47.954.374)
Risultato economico ordinario dopo la tassazione [= (d)-(e)-(f)] ⁽³⁾	6.149.514	11.382.734
Valore per Azione in circolazione	0,0150	0,0278
Risultato netto	(1.549.603)	(93.152.623)
Valore per Azione in circolazione	(0,0038)	(0,2273)
Cash flow ⁽⁴⁾	(267.687.746)	(97.315.430)
Valore per Azione in circolazione	(0,6532)	(0,2375)
Patrimonio netto	100.779.650	353.383.382
Valore per Azione in circolazione	0,2459	0,8624

Fonte: dati di bilancio M&C

(1) Le azioni privilegiate sono state convertite in azioni ordinarie nel 2010.

(2) E' considerata la distribuzione relativa alla riduzione di capitale sociale effettuata nel corso dell'esercizio 2009

(3) Data la tipologia di attività, il risultato economico ordinario dopo la tassazione è calcolato rettificando il risultato dell'attività corrente al netto delle imposte indicato nel bilancio di esercizio delle rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di attività finanziarie e dell'utile/perdita delle partecipazioni.

(4) Liquidità netta generata/assorbita nell'esercizio come risultante dal rendiconto finanziario. Nel 2009 comprende l'esborso per il dividendo straordinario di 0,62 Euro per Azione.

Relativamente al Corrispettivo riconosciuto dall'Offerente agli aderenti all'Offerta, la tabella che segue riporta i moltiplicatori Prezzo / Patrimonio netto, Prezzo / Risultato netto e Prezzo / Cash Flow per Azione relativi all'Emittente per gli esercizi 2009 e 2008

<i>Valori in Euro</i>	2009	2008
<i>Corrispettivo Offerta</i>	0,215	0,215
Price/Earnings (1)	<i>Negativo</i>	<i>Negativo</i>
Price/Cash Flow (2)	<i>Negativo</i>	<i>Negativo</i>
Price/Mezzi Propri (3)	0,87	n.s. (4)

(1) *Corrispettivo Offerta / Risultato netto per Azione in circolazione*

(2) *Corrispettivo Offerta / Cash Flow per Azione in circolazione*

(3) *Corrispettivo Offerta / Patrimonio netto per Azione in circolazione*

(4) *Raffronto non significativo in considerazione della distribuzione di 0,62 Euro per Azione in circolazione con conseguente riduzione del capitale effettuata nell'agosto 2009, che rende non confrontabili il Corrispettivo Offerta con il patrimonio netto al 31 dicembre 2008.*

Prezzo ufficiale giorno antecedente rimborso straordinario capitale (07/08/2009) ⁽¹⁾	€	Premio
Coefficiente rettifica Borsa Italiana ⁽²⁾	0,7436	
Prezzo rettificato	0,16621840	
	0,1236	73,9%

(1) Fonte: Bloomberg. Il giorno 7 agosto 2009 rappresenta il giorno di Borsa aperta antecedente la distribuzione di € 0,62 per azione avvenuta in data 10 agosto 2009.

(2) Fonte: Borsa Italiana Monthly Key Figures agosto 2009

Prezzo ufficiale 10 agosto 2009 (data rimborso straordinario capitale)	€	Premio
	0,1435	49,8%

Fonte: Bloomberg

Prezzo di sottoscrizione delle azioni rivenienti dai piani di stock options	€	(Sconto)
	0,3800	(43,4%)

Fonte: Elaborazioni su dati del Resoconto Intermedio di Gestione al 30/09/2010

Patrimonio netto al 30/09/2010	€/000
Capitale	80.000
Azioni proprie	(50.032)
Riserve	67.287
Riserve da valutazione	(377)
Utile (Perdita) del periodo/esercizio	(1.263)
Patrimonio netto al 30/09/2010	95.615
N. azioni ordinarie(a)	409.786.689
N. azioni proprie in portafoglio (b)	66.754.352
N. azioni (al netto delle azioni proprie) (a-b)	407.405.244
Patrimonio netto per azione al 30/09/2010	0,2347

Fonte: Resoconto Intermedio di Gestione al 30 settembre 2010

Patrimonio netto per azione al 30/09/2010	€	(Sconto)
	0,2347	(8,4%)

Fonte: Elaborazioni su dati del Resoconto Intermedio di Gestione al 30/09/2010 (dati relativi alla capogruppo)

Management & Capitali S.p.A. - Indicatori relativi agli ultimi 2 esercizi

	Bilancio consolidato	
	2009	2008
N. azioni ordinarie (a)	468.659.596	468.659.596
N. azioni privilegiate (b) ⁽¹⁾	5.500.000	5.500.000
N. azioni proprie in portafoglio (c)	64.372.907	64.372.907
Totale N. azioni [(a)+(b)-(c)]	409.786.689	409.786.689
Dividendi ⁽²⁾	€/000 254.068	-
<i>Valore per Azione in circolazione</i>	€ 0,6200	-
Risultato dell'attività corrente al netto delle imposte ⁽³⁾	21.113	(100.501)
<i>Valore per Azione in circolazione</i>	0,0515	(0,2453)
Risultato netto di pertinenza della capogruppo	€/000 2.566	(106.502)
<i>Valore per Azione in circolazione</i>	€ 0,0063	(0,2599)
Cash flow ⁽⁴⁾	€/000 (273.527)	(95.536)
<i>Valore per Azione in circolazione</i>	€ (0,6675)	(0,2331)
Patrimonio netto del gruppo	€/000 78.550	327.289
<i>Valore per Azione in circolazione</i>	€ 0,1917	0,7987

Fonte: dati di bilancio

(1) Le azioni privilegiate sono state convertite in azioni ordinarie nel 2010.

(2) E' considerata la distribuzione relativa alla riduzione di capitale sociale effettuata nel corso dell'esercizio 2009.

(3) Data la tipologia di attività, quale risultato economico ordinario dopo la tassazione consolidato è stato indicato il risultato dell'attività corrente al netto delle imposte.

(4) Liquidità netta generata/assorbita nell'esercizio come risultante dal rendiconto finanziario. Nel 2009 comprende l'esborso per il dividendo straordinario di 0,62 Euro per Azione.

Management & Capitali S.p.A. - Moltiplicatori di prezzo

	Dati da bilancio consolidato	
	2009	2008
Corrispettivo (€)	0,2150	0,2150
Price / Earning ⁽¹⁾	34,34x	negativo
Price / Cash Flow ⁽²⁾	negativo	negativo
Price / Mezzi Propri ⁽³⁾	1,12x	n.s. ⁽⁴⁾

(1) Corrispettivo Offerta / Risultato netto per Azione in circolazione.

(2) Corrispettivo Offerta / Cash flow per Azione in circolazione.

(3) Corrispettivo Offerta / Patrimonio netto per Azione in circolazione.

(4) Raffronto non significativo in considerazione della distribuzione di 0,62 Euro per Azione in circolazione con conseguente riduzione del capitale effettuata nell'agosto 2009, che rende non confrontabili il Corrispettivo Offerta con il patrimonio netto al 31 dicembre 2008.

Si riporta di seguito il confronto del Corrispettivo con i principali indicatori delle società quotate nel corrispondente settore del listino italiano:

**DATI CALCOLATI SU BILANCIO CIVILISTICO
SOCIETA' QUOTATE AL MERCATO MIV -
Moltiplicatori**

Società	Prezzo ⁽¹⁾ (€)	Capitalizzazione (€ milioni)	P / E ⁽²⁾		P / Cash Flow ⁽²⁾		P / Mezzi Propri ⁽²⁾	
			2008	2009	2008	2009	2008	2009
Cape Live	0,18	9,2	1,0x	neg.	neg.	1,0x	0,15x	0,16x
ErgyCapital	0,43	40,8	neg.	neg.	20,6x	neg.	0,87x	0,97x
Meridie ⁽³⁾	0,29	14,7	neg.	668,5x	neg.	neg.	0,34x	0,33x
Mid Industry Capital ⁽⁴⁾	10,00	50,0	24,9x	neg.	neg.	neg.	0,50x	0,56x
Media			13,0x	n.s.	20,6x	1,0x	0,47x	0,51x
Management & Capitali (moltiplicatori calcolati sul Corrispettivo)			neg.	neg.	neg.	neg.	n.s.	0,87x

(1) Prezzi al 23/11/2010

(2) Moltiplicatori calcolati sui dati relativi ai bilanci d'esercizio. P/E = Capitalizzazione/risultato netto; P/CF = Capitalizzazione/Liquidità netta generata(assorbita) nell'esercizio;

P/Mezzi Propri = Capitalizzazione / Patrimonio Netto

(3) Meridie ha modificato con delibera di agosto 2009 la data di chiusura dell'esercizio (portandola dal 30 giugno al 31 dicembre), i dati economici alla base dei calcoli riportati sono dunque stati calendarizzati. Il dato di cash flow relativo all'esercizio 2008 è stato rettificato dei proventi dell'operazione di quotazione.

(4) Il numero di azioni include le azioni di tutte le categorie.

Fonte: Elaborazioni su dati di bilancio e Factset

**DATI CALCOLATI SU BILANCIO CONSOLIDATO
SOCIETA' QUOTATE AL MERCATO MIV -
Moltiplicatori**

Società	Prezzo ⁽¹⁾ (€)	Capitalizzazione (€ milioni)	P / E ⁽²⁾		P / Cash Flow ⁽²⁾		P / Mezzi Propri ⁽²⁾	
			2008	2009	2008	2009	2008	2009
Cape Live	0,18	9,2	neg.	neg.	neg.	2,9x	0,21x	0,25x
ErgyCapital	0,43	40,8	neg.	neg.	6,9x	neg.	0,94x	1,26x
Meridie ⁽³⁾	0,29	14,7	n.d.	neg.	n.d.	n.d.	n.d.	0,34x
Mid Industry Capital ⁽⁴⁾	10,00	50,0	13,1x	neg.	neg.	neg.	0,50x	0,57x
Media			13,1x	n.d.	6,9x	2,9x	0,55x	0,60x
Management & Capitali (moltiplicatori calcolati sul Corrispettivo)			neg.	34,3x	neg.	neg.	n.s.	1,12x

(1) Prezzi al 23/11/2010

(2) Moltiplicatori calcolati sui dati relativi ai bilanci consolidati. P/E = Capitalizzazione/risultato netto; P/CF = Capitalizzazione/Liquidità netta generata(assorbita) nell'esercizio;

P/Mezzi Propri = Capitalizzazione / Patrimonio Netto

(3) Il bilancio al 31.12.2009 di Meridie è il primo bilancio consolidato redatto dalla società e si riferisce ad un periodo di sei mesi (1.7.2009-31.12.2009) a causa del cambiamento della data di chiusura dell'esercizio (precedentemente al 30 giugno), di conseguenza i dati 2008 non sono disponibili e quelli 2009 relativi a utile netto e cash flow non sono stati inseriti in quanto riferiti a soli sei mesi.

(4) Il numero di azioni include le azioni di tutte le categorie.

Fonte: Elaborazioni su dati di bilancio e Factset

A giudizio dell'Offerente il disallineamento tra i dati dell'Emittente e gli indicatori del corrispondente settore del listino italiano è dovuto principalmente al fatto che non vi sono società quotate aventi natura, business, mercato di riferimento e situazioni economiche e finanziarie comparabili a quelle dell'Emittente, nonché all'elevata volatilità che ha caratterizzato i mercati finanziari negli ultimi anni.

E.3 MEDIA ARITMETICA PONDERATA MENSILE DELLE QUOTAZIONI REGISTRATE DALLE AZIONI NEI DODICI MESI PRECEDENTI L'OFFERTA

Di seguito si riporta la media aritmetica ponderata mensile dei prezzi ufficiali registrati dalle Azioni nell'ambito dei 12 mesi precedenti la data del comunicato stampa diramato in data 24 novembre 2010 alla firma del Preliminare.

Si precisa che detta media ponderata è stata calcolata prendendo in considerazione unicamente i giorni di borsa aperta nei quali il titolo ha dato luogo a scambi.

Periodo di riferimento	Controvalori complessivi (Euro)	Volumi complessivi	Media ponderata (Euro)	Premio del prezzo d'OPA rispetto al prezzo medio ponderato
24/11/2009-30/11/2009	162.036,13	1.164.676	0,1391	54,5%
Dicembre 2009	1.545.806,30	10.777.225	0,1434	49,9%
Gennaio 2010	779.504,83	5.507.862	0,1415	51,9%
Febbraio 2010	704.945,23	5.210.573	0,1353	58,9%
Marzo 2010	1.634.970,44	11.413.347	0,1433	50,1%
Aprile 2010	4.357.755,68	26.833.255	0,1624	32,4%
Maggio 2010	1.271.802,40	8.130.920	0,1564	37,5%
Giugno 2010	437.950,01	2.837.117	0,1544	39,3%
Luglio 2010	1.015.497,33	6.263.409	0,1621	32,6%
Agosto 2010	1.988.248,70	11.612.484	0,1712	25,6%
Settembre 2010	6.958.737,21	37.061.511	0,1878	14,5%
Ottobre 2010	2.162.203,72	10.964.546	0,1972	9,0%
01/11/2010-23/11/2010 ⁽¹⁾	2.031.201,31	10.862.231	0,1870	15,0%
Ultimi 12 mesi	25.050.659,29	148.639.156	0,1685	27,6%
<small>(1) giorno precedente al comunicato stampa dell'Offerente che annunciava l'operazione</small>				
Novembre 2010	6.873.507,45	33.649.423	0,2043	5,3%
Dicembre 2010	4.718.195,40	22.066.689	0,2138	0,6%
1/01/2011 – 07/01/2011 ⁽²⁾	510.513,15	2.385.799	0,2140	0,5%
Dal 24/11/2009 al 7/01/2011	37.152.875,29	206.741.067	0,1797	19,6%

(2) ultimo giorno di Borsa aperta precedente il deposito presso Consob del Documento di Offerta effettuato in data 10/01/2011

Fonte: Elaborazioni su dati Bloomberg

Prezzo OPA 0,215

Periodo di riferimento	Controvalori complessivi (Euro)	Volumi complessivi	Media ponderata (Euro)	Premio del prezzo d'OPA rispetto al prezzo medio ponderato
23/11/2010 (giorno precedente l'annuncio)	35.355,84	186.969	0,1891	13,7%
1 mese ⁽¹⁾	2.583.596,43	13.687.489	0,1888	13,9%
3 mesi ⁽²⁾	11.635.596,60	61.699.370	0,1886	14,0%
6 mesi ⁽³⁾	14.908.287,21	81.678.996	0,1825	17,8%
12 mesi ⁽⁴⁾	25.050.659,29	148.639.156	0,1685	27,6%

(1) 22/10/2010-23/11/2010

(2) 24/08/2010-23/11/2010

(3) 24/05/2009-23/11/2010

(4) 24/11/2009-23/11/2010

Fonte: Elaborazioni su dati Bloomberg

Grafico andamento titolo M&C negli ultimi 12 mesi.



Fonte: Factset

Ultimo prezzo ufficiale rilevato (23/11/2010) € 0,1891

Fonte: Bloomberg

E.4 INDICAZIONE DEI VALORI ATTRIBUITI AGLI STRUMENTI FINANZIARI DELL'EMITTENTE IN OCCASIONE DI PRECEDENTI OPERAZIONI FINANZIARIE EFFETTUATE NELL'ULTIMO ESERCIZIO O NELL'ESERCIZIO IN CORSO

Si riportano di seguito gli eventi di rilievo che si sono succeduti nell'ultimo esercizio e nell'esercizio precedente, a seguito dei quali è stato attribuito un valore alle Azioni dell'Emittente:

- 7 giugno 2009 MI.MO.SE. S.p.A. ha comunicato al mercato l'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria sul 100% del capitale sociale di M&C a Euro 0,08 per Azione;
- 9 luglio 2009 TIP ha comunicato al mercato l'offerta pubblica concorrente di acquisto e di scambio volontaria totalitaria sul 100% del capitale sociale di M&C non in possesso dell'offerente, a Euro 0,09 in contanti più una azione ordinaria TIP del valore nominale di Euro 0,52 per ogni 127 azioni, nel caso in cui M&C avesse apportato all'offerta le azioni proprie, oppure di Euro 0,09 in contanti più una azione ordinaria TIP del valore nominale di Euro 0,52 per ogni 98 azioni nel caso in cui M&C non avesse apportato all'offerta le azioni proprie;
- 7 agosto 2009 MI.MO.SE. ha comunicato il rilancio dell'offerta, incrementando il corrispettivo dell'Offerta da Euro 0,08 per azione ad Euro 0,11 per azione M&C (oppure Euro 0,10 per azione, in caso di apporto delle azioni proprie M&C all'offerta MI.MO.SE.);
- 8 agosto 2009 TIP ha comunicato il rilancio dell'offerta incrementando la componente in denaro del corrispettivo dell'offerta da Euro 0,09 per azione a Euro 0,11 per azione M&C, oppure Euro 0,105 per azione, in caso di apporto delle azioni proprie M&C all'offerta;
- 28 agosto 2009 Modena Capitale Industry Participations S.p.A. ha lanciato un'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria concorrente ad un corrispettivo di Euro 0,14 per azione;
- 19 ottobre 2009 Modena Capitale Industry Participations S.p.A. ha incrementato il corrispettivo dell'offerta da Euro 0,14 per azione a Euro 0,15 per azione M&C.

I suddetti valori tengono in considerazione quanto accaduto il 10 agosto 2009, quando in conformità alle deliberazioni assunte dall'Assemblea Straordinaria e Ordinaria del 9 giugno 2009, è stato corrisposto un "riparto straordinario" a ciascuna delle azioni ordinarie e privilegiate emesse da M&C possedute da soggetti diversi dall'Emittente, dell'importo unitario di Euro 0,62.

Tutte le suddette offerte sono state dichiarate inefficaci dagli offerenti, non essendosi avverate le rispettive condizioni di efficacia al termine dei periodi di adesione, in quanto nessun offerente ha ricevuto in adesione azioni in misura superiore al 30% del capitale dell'Emittente.

- 21 dicembre 2010, PER ha acquistato n. 21.049.578 Azioni M&C da TIP ad un prezzo unitario di Euro 0,215 in contanti per ciascuna Azione per un controvalore complessivo di Euro 4.525.659,27 e n. 58.950.422 Azioni da SECONTIP ad un prezzo unitario di Euro 0,215 in contanti per ciascuna Azione

per un controvalore complessivo di Euro 12.674.340,73, che complessivamente rappresentano il 16,87% del capitale sociale dell'Emittente;

- 21 dicembre 2010 PER ha acquistato da ROMED n. 130.619.970 Azioni pari al 27,55% del capitale sociale dell'Emittente, al medesimo prezzo di Euro 0,215 per ciascuna Azione per un controvalore complessivo di Euro 28.083.293,55.

Non risultano eventi di rilievo successivi alla data del 21 dicembre 2010 a seguito dei quali sia stato attribuito un valore alle Azioni dell'Emittente.

E.5 INDICAZIONE DEI VALORI AI QUALI SONO STATE EFFETTUATE, NEGLI ULTIMI DUE ANNI, DA PARTE DELL'OFFERENTE, OPERAZIONI DI ACQUISTO E VENDITA SUGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA

Nell'ultimo biennio l'Offerente ha direttamente effettuato esclusivamente gli acquisti di Azioni M&C comunicati in data 21 dicembre 2010 e precisamente:

- n. 21.049.578 Azioni da TIP ad un prezzo di Euro 0,215 per Azione
- n. 58.950.422 Azioni da SECONTIP ad un prezzo di Euro 0,215 per Azione
- n. 130.619.970 Azioni da ROMED ad un prezzo di Euro 0,215 per Azione.

l'Offerente non ha effettuato alcuna ulteriore compravendita indirettamente per il tramite di fiduciari o per interposta persona.

L'Ing. De Benedetti per il tramite della controllata indiretta ROMED negli ultimi 2 anni ha effettuato i seguenti acquisti di azioni M&C:

al 24/11/2008 ROMED possedeva n. 76.370.000 azioni ordinarie M&C

- | | | | | | | | |
|---|------------|---------------|-----------|------------------|--------------|----------------|------------------------|
| • | 10/08/2009 | acquistate n. | 1.250.000 | azioni ordinarie | ad un prezzo | di Euro 0,1452 | - fuori mercato |
| • | 13/08/2009 | “ | “ | 9.000.000 | “ | “ | 0,15 - “ |
| • | 17/08/2009 | “ | “ | 3.500.000 | “ | “ | 0,1907 - Mta |
| • | 17/08/2009 | “ | “ | 3.000.000 | “ | “ | 0,1906 - fuori mercato |
| • | 02/09/2009 | “ | “ | 18.000.000 | “ | “ | 0,16 - “ |
| • | 09/12/2009 | “ | “ | 4.500.000 | “ | “ | 0,1365 - “ |
| • | 21/04/2010 | “ | “ | 12.000.000 | “ | “ | 0,16 - “ |
| • | 27/04/2010 | “ | “ | 2.999.970 | “ | “ | 0,16 - “ |

per cui alla data del 24 novembre 2010, l'Ing. De Benedetti per il tramite di ROMED possedeva complessivamente n. 130.619.970 Azioni M&C, che corrisponde esattamente al numero di azioni che in data 21 dicembre 2010 ROMED ha venduto a PER.

Negli ultimi due anni l'Ing. De Benedetti non ha effettuato ulteriori compravendite indirettamente per il tramite di fiduciari o per interposta persona.

Tutte le suddette compravendite, ai sensi dell'art. 152-octies del Regolamento Emittenti, sono state oggetto di comunicazione al mercato tramite NIS.

F. DATE, MODALITÀ DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO E GARANZIE DI ESATTO ADEMPIMENTO

F.1 DATA DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO

Il Corrispettivo sarà pagato agli aderenti, a fronte del contestuale trasferimento della proprietà delle Azioni, il terzo giorno di borsa aperta successivo al termine del Periodo di Adesione e, pertanto, il 23 febbraio 2011.

Per tutto il periodo in cui le Azioni risulteranno vincolate all'Offerta e, quindi, dalla data di adesione e sino alla Data di Pagamento, tutti gli aderenti all'Offerta potranno esercitare i diritti patrimoniali e corporativi sulle stesse Azioni.

Alla Data di Pagamento, l'Intermediario Incaricato trasferirà le Azioni complessivamente apportate all'Offerta su un conto deposito titoli intestato all'Offerente.

Non è previsto il pagamento di interessi sul Corrispettivo.

F.2 MODALITÀ DI PAGAMENTO

Il pagamento del Corrispettivo avverrà in contanti.

Il pagamento sarà effettuato dall'Offerente, tramite l'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni agli Intermediari Negoziatori e da questi eventualmente girato agli Intermediari Depositari per l'accredito sui conti dei rispettivi clienti aderenti all'Offerta, in conformità alle istruzioni fornite dagli aderenti stessi.

L'obbligo dell'Offerente di pagare il Corrispettivo ai sensi dell'Offerta si intenderà adempiuta nel momento in cui le relative somme siano state trasferite agli Intermediari Negoziatori. Resta ad esclusivo carico dei soggetti Aderenti all'Offerta il rischio che gli Intermediari Negoziatori non provvedano a trasferire tali somme agli Intermediari Depositari e questi ultimi agli aventi diritto oppure ne ritardino il trasferimento.

F.3 GARANZIE DI ESATTO ADEMPIMENTO

L'impegno finanziario massimo complessivo dell'Offerente in relazione al pagamento del Corrispettivo delle Azioni che potranno essere portate in adesione all'Offerta sarà pari a complessivi Euro 56.661.019,59 (cinquantaseimilioneiseicentosessantunomiladiciannove virgola cinquantanove), corrispondenti ad Euro 0,215 per tutte le n. 263.539.626 Azioni (incluso le n. 66.754.352 azioni proprie attualmente possedute da M&C).

L'Offerente si è già impegnato ad integrare la garanzia di esatto adempimento necessaria per acquistare anche le ulteriori nuove Azioni emesse ed apportate all'OPA, fino ad un controvalore di Euro 9.722.730,00 per tutte le massime n. 45.222.000 nuove Azioni eventualmente rivenienti dai Piani di Stock Option.

La Banca Finanziatrice si è impegnata a rilasciare garanzia irrevocabile ed incondizionata per il pagamento del Corrispettivo spettante agli azionisti aderenti all'Offerta, nei limiti dell'Esborso Massimo.

G. MOTIVAZIONI DELL'OFFERTA E PROGRAMMI FUTURI DELL'OFFERENTE

G.1 PRESUPPOSTI GIURIDICI DELL'OPERAZIONE

L'Offerta è un'Offerta Obbligatoria Totalitaria promossa, ai sensi degli artt. 102 e 106, del TUF, in quanto PER, in data 21 dicembre 2010, ha superato la soglia del 30% del capitale sociale dell'Emittente avendo acquisito una partecipazione complessiva di n. 210.619.970 Azioni pari al 44,42% del capitale sociale dell'Emittente.

G.2 MOTIVAZIONI DELL'OPERAZIONE E RELATIVE MODALITÀ DI FINANZIAMENTO

G.2.1 Motivazioni dell'Offerta

L'Offerente, si propone da un lato di proseguire l'attività attualmente svolta da Management & Capitali S.p.A. e dall'altro, nell'ambito dell'oggetto sociale, sviluppare tutte le possibili potenzialità nel campo dell'assunzione di partecipazioni, anche al di fuori dell'ambito industriale fino ad ora seguito.

Nelle intenzioni dell'Offerente Management & Capitali potrà pertanto acquisire partecipazioni anche non di controllo e/o effettuare operazioni opportunistiche di breve termine, nell'ottica comunque di un equilibrato rapporto rischio / rendimento.

G.2.2 Modalità di finanziamento dell'Offerta

Come precisato nei precedenti paragrafi, il controvalore massimo complessivo dell'Offerta, in caso di totale adesione, sarà pari ad Euro 56.661.019,59 per tutte le n. 263.539.626 Azioni già emesse da M&C (incluso le n. 66.754.352 azioni proprie attualmente possedute dall'Emittente) che potrà aumentare di ulteriori massimi Euro 9.722.730,00 se venissero esercitate tutte le n. 45.222.000 nuove Azioni rivenienti dai Piani di Stock Option.

L'operazione di acquisto del 44,42% da parte dell'Offerente è stata finanziata facendo ricorso all'indebitamento, di cui Euro 29,0 milioni mediante finanziamento infruttifero dell'unico Socio di PER - Ing. De Benedetti – e per i restanti Euro 16,9 milioni mediante ricorso ad un finanziamento bancario.

Il finanziamento del socio unico, essendo infruttifero, ha natura di "quasi capitale".

Il finanziamento bancario, erogato dalla Banca Popolare di Sondrio Soc. Coop. p. A., è valido fino a revoca, risulta fruttifero di interessi ad un tasso variabile parametrizzato all'Euribor 3 mesi con spread di mercato e non

prevede alcun covenant da rispettare. Il pagamento degli interessi e il rimborso del capitale saranno effettuati con le disponibilità dell'unico socio dell'Offerente, senza che il patrimonio dell'Emittente e/o i flussi finanziari attesi dall'attività operativa dell'Emittente costituiscano garanzia generica o fonte di rimborso. A tal fine, sono state costituite in pegno n. 78.619.970 Azioni M&C con diritto di voto in capo all'Offerente, in deroga ai disposti dell'art. 2352 Codice Civile.

Al momento non sono stati accessi nuovi contratti di finanziamento né sono state date nuove garanzie.

Con riferimento agli eventuali differenti scenari di adesione all'Offerta, è evidente che maggiori saranno le adesioni, maggiore sarà l'indebitamento dell'Offerente, il quale farà ricorso ai fondi che saranno forniti dall'unico socio, riservandosi la facoltà di richiedere temporaneamente ulteriori finanziamenti al sistema bancario.

Poiché le somme erogate dall'Ing. De Benedetti sono a titolo di finanziamento infruttifero, che potrà eventualmente essere trasformato in patrimonio, una volta conosciute le effettive esigenze finanziarie dell'Offerente, non è previsto alcun significativo impatto sui risultati economici dello stesso, atteso che il costo dei finanziamenti bancari sarebbe transitorio, in attesa di ulteriori interventi dell'unico socio.

G.3 PROGRAMMI ELABORATI DALL'OFFERENTE RELATIVAMENTE ALL'EMITTENTE

Programmi relativi alla gestione delle attività

Come indicato nel Paragrafo B.1.4. l'Offerente alla Data del Documento di Offerta, oltre alla partecipazione del 44,42% in M&C, non possiede altre partecipazioni in società quotate o non quotate.

Non sono previste operazioni di integrazione tra l'Offerente e/o l'Emittente e le varie società facenti capo all'Ing. De Benedetti in considerazione delle differenti attività da queste svolte.

Come precisato nel Comunicato ex art. 102 del TUF pubblicato in data 21 dicembre 2010, l'Offerente intende procedere ad una complessiva rivisitazione delle strategie di M&C tendente all'ampliamento delle tipologie di investimento che non riguarderanno soltanto attività industriali da ristrutturare, bensì qualsiasi attività consentita dall'oggetto sociale della Società. A puro titolo esemplificativo, la Società potrà pertanto investire in aziende finanziarie, immobiliari, commerciali, di servizi, nonché in strumenti finanziari quotati e non quotati. La Società potrà inoltre operare tanto in investimenti a lungo termine quanto in altri di più breve durata, nell'ottica di un bilanciato equilibrio rischio / rendimento.

Inoltre, è necessario tenere conto dei limiti imposti dall'Art. 3 "Oggetto Sociale" del vigente statuto sociale e del suo status di Investment Company, che consentono all'Emittente di espletare in via esclusiva l'attività di assunzione di partecipazioni, di maggioranza o minoranza, nel capitale sociale di altre società, quotate e non quotate, nonché di investimento in strumenti finanziari con i seguenti limiti:

1. M&C non investe in strumenti finanziari, quotati e non quotati, di uno stesso emittente per un controvalore superiore al 30% delle proprie attività;
2. il totale delle esposizioni di M&C nei confronti dello stesso emittente o gruppo di società, nei quali M&C ha investito, deve essere inferiore al 30% delle proprie attività;
3. M&C non investe un ammontare superiore al 20% delle proprie attività in quote di fondi speculativi italiani o esteri;
4. i limiti che precedono, non trovano applicazione per investimenti in strumenti finanziari emessi o garantiti da uno Stato membro dell'Unione Europea;
5. M&C può superare le soglie che precedono in presenza di circostanze eccezionali e per un periodo massimo di 12 mesi dal loro superamento.

L'Art. 13 dello Statuto Sociale di M&C prevede che:

"Fino a quando le azioni della Società siano quotate sul segmento MTF del Mercato Telematico Azionario (ora MIV n.d.r.), o altro mercato organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., l'Assemblea straordinaria delibera in merito alla modifica dell'oggetto sociale, di cui all'art. 3 del presente Statuto, con il voto favorevole, in tutte le convocazioni, di non meno del 90% del capitale sociale avente diritto di voto.

Parimenti, qualora e fino a quando le azioni della Società siano quotate sul segmento MTF (ora MIV n.d.r.) del Mercato Telematico Azionario, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., l'Assemblea straordinaria

delibera in merito alla modifica del quorum qualificato di cui al paragrafo precedente del presente art. 13 dello Statuto sociale, con il voto favorevole, in tutte le convocazioni, di non meno del 90% del capitale sociale avente diritto di voto.”.

Modifiche dello statuto sociale dell'Emittente

Sono previste modifiche allo statuto sociale dell'Emittente necessarie ai fini dell'adeguamento dello stesso alle disposizioni di cui al D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 27 e ai relativi Regolamenti attuativi.

Inoltre nell'ipotesi in cui l'Offerente superasse la partecipazione del 90% oppure laddove riesca a raccogliere un consenso tale da consentire il raggiungimento del quorum del 90% del capitale sociale (escluse le Azioni proprie, non aventi diritto di voto) è nelle sue intenzioni procedere alle opportune modifiche dell'attuale oggetto sociale dell'Emittente, al fine di:

- (i) ampliare ulteriormente le possibilità di investimento, abolendo i limiti statuari di segregazione degli investimenti;
- (ii) abolire la norma che prevede un quorum del 90% del capitale sociale per la modifica dell'oggetto sociale.

in tal caso, ai Soci che non abbiano concorso alla relativa deliberazione, verrà concesso il diritto di recesso ai sensi dell'art. 2437 del Codice Civile.

Tenuto conto del fatto che le limitazioni Statutarie discendono dalle disposizioni emanate dal Regolamento dei Mercati Organizzati e Gestiti da Borsa Italiana, recepite dall'Emittente in sede di ammissione alla quotazione avvenuta il 19 giugno 2006, per le Azioni M&C attualmente quotate nel MIV (Mercato degli Investment Vehicles), la modifica statutaria sarà comunque subordinata al mantenimento della quotazione delle Azioni su un mercato regolamentato, organizzato e gestito da Borsa Italiana.

Modifiche nella composizione dell'organo amministrativo dell'Emittente

Nel rispetto della normativa in vigore per le società con azioni quotate su un mercato regolamentato, l'Offerente valuterà quali modifiche apportare alla composizione degli organi sociali dell'Emittente, al fine di rappresentare adeguatamente la nuova struttura dell'azionariato della stessa all'esito dell'OPA. Peraltro, l'Ing. Carlo De Benedetti nel comunicato diramato in data 24 novembre 2010 in occasione della firma del Preliminare, aveva espresso la propria soddisfazione per il permanere del Gruppo TIP nell'azionariato della Società con una quota del 3,5% circa ed apprezzato che il Dr. Tamburi avesse dato la propria disponibilità alla proposta di continuare a far parte del Consiglio di Amministrazione di M&C.

Programmi relativi ai dipendenti e management team dell'Emittente

Non è previsto, nel breve termine, una sostanziale modifica del numero dei dipendenti e management team dell'Emittente.

G.4 PROGRAMMI CHE SI PREVEDE ATTUARE IN TUTTO O IN PARTE NEI DODICI MESI SUCCESSIVI ALLA DATA DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO.

Nei dodici mesi successivi alla Data di Pagamento del Corrispettivo, salvo le possibili modifiche all'oggetto sociale, illustrate al precedente punto G.3, è intenzione dell'Offerente innanzitutto proseguire le attività finalizzate alla valorizzazione della partecipazione in Treofan Holdings GmbH, mentre la partecipazione in Botto Fila S.p.A. – che si ricorda essere stata completamente svalutata nei bilanci dell'Emittente – sarà oggetto di specifica attenzione volta al rilancio del piano di turnaround o in alternativa alla cessione ad altri investitori. Saranno inoltre vagliate altre possibilità di investimento, anche in settori non industriali, nell'ottica di un bilanciato equilibrio rischio / rendimento.

Con riguardo ad eventuali operazioni straordinarie che potrebbero essere attuate nei prossimi dodici mesi, l'Offerente precisa che:

- non rientra nei suoi programmi una distribuzione straordinaria di riserve ai soci, utilizzando la liquidità di cui dispone l'Emittente, né la fusione con l'Emittente;
- non ritiene altresì percorribile la fusione tra l'Emittente e Treofan, non fosse altro che per i diversi oggetti sociali che ne rendono praticamente impossibile l'effettuazione;
- per quanto riguarda la dismissione della partecipazione in Treofan, la stessa potrà essere valutata compiutamente dopo aver potuto disporre di stime prospettive sull'andamento della Società, e pertanto si ritiene che, sulla base delle informazioni in possesso dell'Offerente, non sia prevedibile un'alienazione nei prossimi dodici mesi dovendosi peraltro sottolineare che, per la natura stessa dell'attività svolta da M&C, ciò non è completamente escludibile, così come generalmente non è escludibile con riferimento a qualunque elemento dell'attivo posseduto da una holding di partecipazioni con una dichiarata attività di celere rigiro del proprio portafoglio.

G.5 MODALITA' DI RIPRISTINO DEL FLOTTANTE

Non essendo la presente Offerta finalizzata al Delisting delle Azioni dalla quotazione sul MIV, nel caso in cui l'Offerente venisse a possedere una partecipazione complessiva superiore al 90% ma inferiore al 95%, tenuto conto: (i) delle n. 210.619.970 Azioni M&C attualmente possedute dall'Offerente, (ii) delle n. 66.754.352 Azioni proprie possedute dall'Emittente, (iii) delle Azioni apportate all'Offerta o di eventuali acquisti di Azioni che dovessero essere effettuati al di fuori dell'Offerta stessa entro il Periodo di Adesione, lo stesso sin d'ora dichiara la propria intenzione di ripristinare, entro il termine di 90 giorni, il flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni ai sensi dell'art. 108, comma 2 del TUF. A tal riguardo l'Offerente darà incarico a primaria Banca o Intermediario per il ripristino del flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni su uno dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A.

Nel caso in cui l'Offerente venisse a possedere una partecipazione complessiva almeno pari al 95%, tenuto conto: (i) delle n. 210.619.970 Azioni M&C attualmente possedute dall'Offerente, (ii) delle n. 66.754.352 Azioni proprie possedute dall'Emittente, (iii) delle Azioni apportate all'Offerta o di eventuali acquisti di Azioni che dovessero essere effettuati al di fuori dell'Offerta stessa entro il Periodo di Adesione, lo stesso sin d'ora dichiara che, in considerazione dei costi per procedere al ripristino del flottante e quelli insiti nel mantenimento dello status di quotata, è sua intenzione esercitare il Diritto di Acquisto ai sensi dell'art. 111 del TUF, con conseguente Delisting delle Azioni dell'Emittente.

H. EVENTUALI ACCORDI TRA L'OFFERENTE E L'EMITTENTE O GLI AZIONISTI O AMMINISTRATORI DELLA SOCIETÀ EMITTENTE

H.1 ACCORDI RILEVANTI, AI FINI DELL'OFFERTA, TRA L'OFFERENTE E GLI AZIONISTI O AMMINISTRATORI DELL'EMITTENTE

Alla Data di pubblicazione del presente Documento di Offerta, né l'Offerente né l'Ing. De Benedetti hanno stipulato impegni di alcun genere o accordi rilevanti ai fini dell'Offerta, con l'Emittente o con azionisti o amministratori dell'Emittente stesso, con esclusione del Dr. Massimo Segre, il cui studio professionale è stato incaricato di assistere l'Offerente nell'acquisizione del controllo di M&C e nei conseguenti adempimenti, ivi inclusa la redazione del presente Documento di Offerta.

H.2 OPERAZIONI FINANZIARIE E/O COMMERCIALI ESEGUITE NEGLI ULTIMI DODICI MESI FRA L'OFFERENTE E L'EMITTENTE

Nei dodici mesi antecedenti la Data del Documento di Offerta, né l'Offerente, né l'Ing. De Benedetti, hanno eseguito con l'Emittente operazioni finanziarie e/o commerciali che possano avere o abbiano avuto effetti significativi sull'attività dell'Emittente medesimo.

Alcune società facenti capo all'Ing. De Benedetti, Amministratore Unico della PER, hanno eseguito le seguenti operazioni commerciali con l'Emittente:

- la CIR Compagnie Industriali Riunite S.p.A., società indirettamente controllata dall'Ing. Carlo De Benedetti, ha concesso in locazione a M&C i locali della sede operativa dell'Emittente in Milano, Via Ciovassino n. 1/a. Il contratto prevede un canone annuo dal 1° luglio 2010 di Euro 70.000,00;
- la KOS S.p.A., società controllata da CIR S.p.A., e quindi indirettamente controllata dall'Ing. De Benedetti, ha acquistato arredi di uffici non più utilizzati da M&C per un importo di Euro 24.000,00.

H.3 ACCORDI TRA L'OFFERENTE E GLI AZIONISTI DELL'EMITTENTE CONCERNENTI L'ESERCIZIO DEL DIRITTO DI VOTO O IL TRASFERIMENTO DELLE AZIONI

Alla Data del Documento di Offerta non vi sono accordi tra l'Offerente, l'Ing. De Benedetti e gli azionisti dell'Emittente in merito all'esercizio del diritto di voto spettante alle Azioni ovvero al trasferimento delle medesime.

Né l'Offerente né l'Ing. De Benedetti hanno stipulato accordi scritti, verbali o d'onore con altri azionisti dell'Emittente per apportare o non apportare le proprie Azioni all'Offerta.

I. COMPENSI AGLI INTERMEDIARI

A titolo di corrispettivo per le funzioni svolte nell'ambito dell'Offerta, l'Offerente riconoscerà i seguenti compensi, comprensivi di ogni e qualsiasi compenso per l'attività di intermediazione:

- (a) a Intermonte SIM S.p.A., quale Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni (per lo svolgimento dell'attività di intermediario incaricato di coordinare la raccolta delle adesioni all'Offerta), una commissione complessiva di Euro 10.000,00 (diecimila/00) più IVA.
- (b) a ciascun Intermediario Depositario una commissione pari allo 0,10% del controvalore delle Azioni depositate presso tale Intermediario Depositario, portate in adesione alla presente Offerta e ritirate dall'Offerente. Per quanto riguarda gli Intermediari Depositari che faranno confluire le adesioni per il tramite di un Intermediario Negoziatore, l'Offerente pagherà la commissione dovuta direttamente all'Intermediario Negoziatore, il quale, sotto la propria esclusiva responsabilità, retrocederà all'Intermediario Depositario la commissione ricevuta, al netto dell'eventuale commissione pattuita con quest'ultimo per l'attività di negoziazione. In tale eventualità, l'obbligo dell'Offerente di pagare all'Intermediario Depositario la commissione dovuta si intenderà assolto con il pagamento dell'ammontare corrispondente all'Intermediario Negoziatore, restando ad esclusivo carico dell'Intermediario Depositario il rischio che l'Intermediario Negoziatore da esso incaricato non retroceda la commissione ricevuta.

Nessun costo dovrà essere addebitato agli aderenti all'Offerta.

L. IPOTESI DI RIPARTO

Trattandosi di un'Offerta sulla totalità delle Azioni dell'Emittente non possedute dall'Offerente, non è prevista alcuna forma di riparto.

M. MODALITÀ DI MESSA A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO DEL DOCUMENTO DI OFFERTA

Il Documento di Offerta è a disposizione del pubblico presso:

- la sede legale dell'Emittente (Torino, Via Valeggio n. 41) e presso la sede operativa (Milano Via Ciovassino n. 1/a);
- la sede legale dell'Offerente (Torino, Via Valeggio n. 41);
- la sede legale di Borsa Italiana S.p.A. (Milano, Piazza degli Affari n. 6);
- gli uffici dell'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni – Intermonte SIM S.p.A. (Milano, Corso Vittorio Emanuele II n. 9).

L'avviso contenente gli elementi essenziali dell'Offerta sarà pubblicato, a norma dell'art. 38 del Regolamento Emittenti, sul quotidiano "La Repubblica".

Sarà inoltre possibile consultare il Documento di Offerta sul sito Internet dell'Emittente www.management-capitali.com

APPENDICI

- Comunicato dell'Emittente
- Fairness Opinion Mediobanca

MANAGEMENT & CAPITALI S.P.A.

COMUNICATO DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI MANAGEMENT & CAPITALI S.P.A. AI SENSI DELL'ART. 103, COMMA 3, DEL D. LGS. 24 FEBBRAIO 1998 N. 58, COME SUCCESSIVAMENTE MODIFICATO ED INTEGRATO, E DELL'ART. 39 DEL REGOLAMENTO ADOTTATO DALLA CONSOB CON DELIBERA N. 11971 DEL 14 MAGGIO 1999, COME SUCCESSIVAMENTE MODIFICATO ED INTEGRATO, IN RELAZIONE ALL'OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO OBBLIGATORIA TOTALITARIA AVENTE AD OGGETTO LE AZIONI ORDINARIE DI MANAGEMENT & CAPITALI S.P.A., PROMOSSA DA P.E.R. S.P.A. AI SENSI DEGLI ARTT. 102 E 106, COMMA 1, DEL D. LGS. 24 FEBBRAIO 1998 N. 58, COME SUCCESSIVAMENTE MODIFICATO E INTEGRATO

* * * * *

PREMESSA

Il Consiglio di Amministrazione di Management & Capitali S.p.A. ("Management & Capitali" o "M&C" o l'"Emittente"), si è riunito in Milano, in data 21 gennaio 2011, per esaminare l'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria (l'"Offerta"), promossa da PER S.p.A. (l'"Offerente" o "PER"), ai sensi degli articoli 102 e seguenti del Decreto Legislativo del 24 febbraio 1998, n. 58, e successive modifiche ed integrazioni ("TUF"), su tutte le azioni ordinarie prive di valore nominale di M&C non in possesso dell'Offerente (le "Azioni"), incluse le n. 66.754.352 Azioni proprie possedute dall'Emittente - e le ulteriori massime n. 45.222.000 Azioni di M&C che dovessero eventualmente essere sottoscritte e liberate entro il termine del periodo di adesione di cui al successivo Paragrafo 1.10 (e portate in adesione all'Offerta entro la scadenza di tale termine) a seguito dell'esercizio dei diritti di opzione assegnati in attuazione ai piani di *stock option* (i "Piani di *Stock Option*") realizzati dall'Emittente.

Alla riunione hanno preso parte:

- 7 Consiglieri su 9, nella persona dei signori Franco Girard (Presidente), Giovanni Tamburi (Vice Presidente), Giorgio Alpeggiani, Corrado Ariaudo, Alessandra Gritti, Orazio Mascheroni e François Pauly, presso la sede di convocazione della riunione, in Milano, Via Ciovassino 1; mentre hanno giustificato l'assenza i Consiglieri Massimo Segre e Giovanni Cavallini. In particolare, il Consigliere Massimo Segre ha preventivamente comunicato la propria intenzione di non partecipare alla seduta del Consiglio di Amministrazione - limitatamente all'approvazione del presente Comunicato - in ragione dell'incarico conferitogli dall'Offerente di assisterlo negli adempimenti relativi all'acquisizione del controllo di M&C, ivi inclusa l'assistenza nell'Offerta. Si evidenzia altresì che, come indicato nel rendiconto intermedio di gestione al 30 settembre 2010, il Consigliere Massimo Segre, tramite Studio Segre e Studio Segre S.r.l., svolge a favore di M&C, fin dalla data della sua costituzione, attività continuative di consulenza e ufficio societario. Per l'indicazione dei compensi corrisposti dall'Emittente per dette attività si invia alle informazioni riportate nei bilanci e nelle

relazioni finanziarie infrannuali pubblicati da M&C, ivi incluso il rendiconto intermedio di gestione al 30 settembre 2010;

- i Sindaci Vittorio Ferreri (Presidente) e Emilio Fano, presso la sede di convocazione della riunione, in Milano, Via Giovassino 1 e il Sindaco Angelo Rocco Bonissoni, in collegamento telefonico.

Per la redazione del presente comunicato (il “**Comunicato**”) ai sensi dell’art. 103, comma 3, del TUF e dell’art. 39 del regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato ed integrato (il “**Regolamento Emittenti**”), il Consiglio di Amministrazione ha esaminato, *inter alia*, la seguente documentazione:

- (a) il comunicato, del 24 novembre 2010, dell’ing. Carlo De Benedetti - a quella data detentore, per il tramite della società controllata ROMED S.p.A. (“**Romed**”), di n. 130.619.970 azioni ordinarie di M&C, pari al 27,55% del capitale sociale dell’Emittente - con cui si informava il mercato, *inter alia*, (i) dell’avvenuta stipula tra lo stesso ing. Carlo De Benedetti, da una parte, e le società Tamburi Investment Partners S.p.A. (“**TIP**”) e SeconTip S.p.A. (“**SeconTip**”), dall’altra parte, di un contratto preliminare avente ad oggetto l’acquisto da parte dell’ing. Carlo De Benedetti, per sé o per società controllata da nominare, da TIP e SeconTip, di complessive n. 80.000.000 azioni ordinarie di M&C, pari al 16,87% del capitale sociale, di cui, rispettivamente, n. 21.049.578 da TIP e n. 58.950.422 da SeconTip, ad un prezzo di Euro 0,215 cadauna (il “**Contratto Preliminare**”) e (ii) della promozione da parte dell’ing. Carlo De Benedetti, ad esito dell’esecuzione del Contratto Preliminare, direttamente o per il tramite della società controllata intestataria delle azioni ordinarie di M&C acquistate, di un’offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria, ai sensi dell’art. 106, comma 1, del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, come successivamente modificato ed integrato (il “**TUF**”), sulle azioni ordinarie dell’Emittente, ad un prezzo pari ad Euro 0,215 per azione;
- (b) il comunicato, del 21 dicembre 2010, di PER, ai sensi degli artt. 102, comma 1, e 114 del TUF, e degli artt. 37, comma 5, e 66 del Regolamento Emittenti, relativo all’esecuzione del Contratto Preliminare ed alla promozione di un’offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria, ai sensi degli artt. 102 e 106, comma 1, del TUF, avente ad oggetto le azioni ordinarie di Management & Capitali S.p.A.;
- (c) la bozza del documento relativo all’Offerta (il “**Documento d’Offerta**”), conforme allo Schema 2 dell’Allegato 2A al Regolamento Emittenti, depositata in Consob in data 10 gennaio 2011, ai sensi dell’art. 102, comma 2, del TUF;
- (d) le osservazioni alla bozza del Documento di Offerta, formulate da Consob con nota del 18 gennaio 2011, contenente richieste rivolte all’Emittente circa alcune informazioni da inserire nel presente Comunicato;
- (e) nuova bozza del Documento di Offerta depositata in Consob in data 20 gennaio 2011, e

(f) la *fairness opinion* predisposta dal Consulente (di cui *infra*), allegata al presente Comunicato.

Il Consiglio di Amministrazione ha proceduto all'esame dei termini, delle condizioni e delle motivazioni dell'Offerta, nonché dei programmi dell'Offerente, in ciò avvalendosi – con particolare riguardo alla congruità del corrispettivo proposto dall'Offerente in relazione all'Offerta - dell'assistenza dell'*advisor* finanziario Mediobanca - Banca di Credito Finanziario S.p.A. (il "Consulente"), al quale Management & Capitali ha conferito il relativo incarico, in data 16 dicembre 2010.

All'esito dell'esame della documentazione sopra indicata, il Consiglio di Amministrazione di M&C, al fine di fornire ai propri azionisti, e al mercato, dati ed elementi utili per l'apprezzamento dell'Offerta, nonché una propria motivata valutazione in ordine alle condizioni ed alle motivazioni dell'Offerta stessa, ha approvato il presente Comunicato. Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha, altresì, conferito delega al Presidente, con facoltà di subdelega, affinché compia tutti gli atti necessari o utili per procedere alla pubblicazione del Comunicato, eventualmente apportando allo stesso le modifiche e le integrazioni che dovessero essere richieste da Consob.

Il dott. Franco Girard Presidente di M&C, il dott. Giovanni Tamburi Vice Presidente dell'Emittente, ed i dottori Corrado Ariaudo, Alessandra Gritti, François Pauly e Orazio Mascheroni, che ricoprono la carica di Consiglieri dell'Emittente, hanno dichiarato, in conformità a quanto previsto dall'art. 2391 del codice civile, di essere portatori di un interesse proprio, e per conto di terzi, in relazione all'Offerta, esplicitando l'origine, i termini e la portata di tale interesse, riconducibile, rispettivamente:

- quanto al Presidente Franco Girard: (i) alla titolarità di n. 1.000.000 Azioni, pari a circa lo 0,002% del capitale sociale; (ii) alla carica di Amministratore di Cofide S.p.A., società il cui capitale è detenuto, indirettamente, per il 52,033% dall'ing. Carlo De Benedetti, socio unico e Amministratore Unico dell'Offerente, nonché Presidente Onorario di M&C e (iii) alla carica di Amministratore di CIR S.p.A., società il cui capitale è detenuto, indirettamente, per il 45,884% dallo stesso ing. Carlo De Benedetti;
- quanto al Vice Presidente Giovanni Tamburi: (i) alla carica di Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato di TIP, società che detiene n. 16.450.417 azioni di M&C, corrispondenti a circa il 3,469% del capitale sociale e (ii) alla titolarità di una partecipazione, diretta e indiretta, complessivamente pari al 5,730%;
- quanto al Consigliere Corrado Ariaudo: (i) alla titolarità indiretta, per il tramite di Aholding S.r.l., di n. 7.910.029 Azioni, pari all'1,668% del capitale sociale di Management & Capitali e (ii) alla titolarità di n. 18.050.000 diritti di opzione per la sottoscrizione di azioni ordinarie di nuova emissione dell'Emittente, secondo quanto previsto dai regolamenti dei Piani di *Stock Option* in essere;
- quanto al Consigliere Alessandra Gritti, alla carica di Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato di TIP, nonché alla titolarità di una

partecipazione, diretta e indiretta, complessivamente pari al 1,134% del capitale sociale della stessa TIP che, a sua volta, detiene n. 16.450.417 azioni di M&C, corrispondenti a circa il 3,469% del capitale sociale;

- quanto al Consigliere François Pauly: (i) alla titolarità di n. 330.000 Azioni e (ii) alla carica di Amministratore e titolare di una partecipazione dello 0,14% del capitale sociale di La Luxembourgeoise S.A., società che detiene n. 40.120.000 azioni di M&C, corrispondenti a circa l'8,461% del capitale sociale;
- quanto al Consigliere Orazio Mascheroni alla titolarità (i) diretta di n. 1.860.000 Azioni e (ii) indiretta di n. 5.179.395 Azioni per il tramite della società, dallo stesso partecipata al 50% (in posizione paritetica rispetto all'altro socio della medesima società), Consulta S.p.A.

Il Consiglio di Amministrazione ha preso atto delle dichiarazioni dei Consiglieri sopra indicati, ha effettuato le necessarie valutazioni ai sensi di quanto previsto dall'art. 2391 cod. civ., rilevando che l'approvazione del Comunicato è deliberazione obbligatoria, prevista dalla normativa vigente ed applicabile e che i contenuti del presente Comunicato - come di seguito illustrati - (con particolare riguardo alle valutazioni del Consiglio di Amministrazione di cui al successivo paragrafo 7 della sezione II) hanno costituito oggetto di attenta analisi e risultano motivati dalle considerazioni *infra* illustrate.

Il Comunicato è stato quindi approvato con il voto favorevole di tutti i Consiglieri presenti. ed, in particolare, con il voto favorevole degli amministratori indipendenti Giorgio Alpeggiani, Orazio Mascheroni e François Pauly.

Il Collegio Sindacale ha preso atto della deliberazione del Consiglio di Amministrazione, senza formulare alcun rilievo.

I. DATI ED ELEMENTI UTILI PER L'APPREZZAMENTO DELL'OFFERTA

Per la descrizione dei termini e delle condizioni dell'Offerta si rimanda al Documento d'Offerta, di cui l'Emittente raccomanda agli azionisti, al fine di pervenire ad un corretto apprezzamento dell'Offerta medesima, un'attenta lettura, con particolare (ma non esclusivo) riguardo alla sezione A. (*Avvertenze*).

II. AGGIORNAMENTO DELLE INFORMAZIONI A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO E COMUNICAZIONE DEI FATTI DI RILIEVO AI SENSI DELL'ART. 39 DEL REGOLAMENTO EMITTENTI

1. Possesso di azioni da parte di Management & Capitali

- 1.1 Alla data del presente Comunicato, Management & Capitali possiede n. 66.754.352 Azioni proprie, corrispondenti a circa il 14,08% del capitale sociale.

2. Possesso di azioni e stock option da parte di Amministratori di Management & Capitali

2.1 Nel seguito si indica il numero di azioni dell'Emittente possedute, direttamente o indirettamente, dagli Amministratori di Management & Capitali alla data odierna (per quanto a conoscenza dell'Emittente, sulla base delle comunicazioni rese a Consob e delle altre informazioni ad essa disponibili):

Nome	Carica ricoperta	Periodo in cui è stata ricoperta la carica	Società partecipata	Azioni ordinarie detenute al 31 dicembre 2009	Azioni ordinarie acquistate nel 2010	Azioni ordinarie vendute nel 2010	Azioni ordinarie detenute al 31 dicembre 2010
Franco Girard	Presidente	Dal 1° gennaio 2010 al 31 dicembre 2010	M&C (1)	1.000.000	-	-	1.000.000
Corrado Ariaudo	Consigliere Delegato	Dal 1° gennaio 2010 al aprile 2010	M&C (2)	7.910.029	-	-	7.910.029
	Consigliere	Dal 28 aprile 2010 al 31 dicembre 2010					
Orazio Mascheroni	Consigliere	Dal 28 aprile 2010 al 31 dicembre 2010	M&C (1)	1.860.000	-	-	1.860.000
			M&C (1) (3)	5.179.395	-	-	5.179.395
François Pauly	Consigliere	Dal 1° gennaio 2010 al 31 dicembre	M&C	330.000	-	-	330.000

(1) Detenute alla data della nomina.

(2) Possesso indiretto tramite Aholding S.r.l.

(3) Possesso indiretto tramite Consulta S.p.A.

Come evidenziato nel Documento d'Offerta, si ricorda che nel corso del primo semestre 2010, sono state convertite tutte le n. 5.500.000 azioni privilegiate dell'Emittente detenute dal Consigliere Corrado Ariaudo e da ex Consiglieri dell'Emittente, in azioni ordinarie di M&C. Più precisamente, in occasione dell'approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2009, sono state convertite n. 3.118.555 azioni privilegiate in azioni ordinarie M&C possedute da ex Amministratori, così come previsto dalle disposizioni statutarie e contrattuali, ed in data 30 aprile 2010 l'Emittente ha acquistato le restanti n. 2.381.445 azioni privilegiate possedute dal dott. Corrado Ariaudo, per il tramite di Aholding S.r.l., e dal dott. Carlo Francesco Frau al

prezzo di Euro 1,00 ciascuna. Dette azioni, a seguito del passaggio di proprietà, così come previsto dalle disposizioni statutarie, sono state automaticamente convertite in azioni ordinarie M&C.

2.2 Alla data del presente Comunicato, sono state assegnate opzioni sulla base dei due Piani di *Stock Option* deliberati dall'Emittente. In particolare:

- (i) un piano di *stock option*, approvato dall'Emittente in data 24 novembre 2005 che prevede l'attribuzione ai beneficiari di opzioni per la sottoscrizione di massime n. 55.500.000 azioni ordinarie della Società, ad un prezzo da determinarsi al momento dell'assegnazione delle opzioni;
- (ii) un piano di *stock option* integrativo approvato dall'Emittente in data 24 maggio 2006, con termini e condizioni coincidenti con quelli previsti dal regolamento del piano di cui al precedente punto (i), che prevede l'attribuzione di opzioni per la sottoscrizione di massime n. 16.700.000 azioni ordinarie dell'Emittente, a un prezzo da determinarsi all'assegnazione delle opzioni.

Come indicato nel resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2010, si segnala che i Piani di *Stock Option*, si sono modificati rispetto a quanto indicato nel bilancio dell'Emittente al 31 dicembre 2009, a seguito dell'annullamento delle opzioni assegnate ad un membro del Consiglio di M&C, ad oggi ex Consigliere dell'Emittente, così come definito nell'ambito delle dimissioni dello stesso soggetto.

Ai sensi dei predetti Piani di *Stock Option* con delibere assunte in data 24 novembre 2005, 24 maggio 2006 e 23 ottobre 2006, alla data odierna sono attribuite complessive n. 45.222.000 opzioni, di cui (i) n. 18.050.000 opzioni attribuite al Consigliere in carica, dott. Corrado Ariaudo, (ii) n. 25.992.000 opzioni attribuite a Consiglieri non più in carica, e (iii) 1.180.000 attribuite al Direttore Generale dell'Emittente, dott. Giovanni Canetta.

Le opzioni attribuite ai beneficiari sono esercitabili in quattro *tranches*, ciascuna per il 25% delle opzioni attribuite, di cui la prima a partire dal 25 novembre 2008, la seconda dal 25 novembre 2009, la terza dal 25 novembre 2010 e la quarta dal 25 novembre 2011 e, in ogni caso, sino al trentesimo giorno successivo alla data di approvazione del bilancio di esercizio dell'Emittente che si chiuderà al 31 dicembre 2015.

Il prezzo di sottoscrizione delle azioni di compendio era originariamente pari ad Euro 1,00 per azione. Il Consiglio di Amministrazione di M&C, a seguito della riduzione del capitale sociale deliberata dall'Assemblea degli azionisti dell'Emittente in data 9 giugno 2009, ed avvenuta in data 10 agosto 2009, ha deliberato l'adeguamento del predetto prezzo, determinandolo in Euro 0,38 per azione.

Alla data del presente Comunicato, nessuno dei beneficiari ha esercitato opzioni di propria spettanza.

I regolamenti dei Piani di *Stock Option* prevedono che, salva diversa determinazione del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, nel caso in cui venisse promossa un'offerta pubblica di acquisto o di scambio avente ad oggetto azioni dell'Emittente, quest'ultima ne darà comunicazione ai beneficiari entro tre giorni lavorativi successivi al giorno di pubblicazione del Documento d'Offerta ed i beneficiari avranno la facoltà di esercitare tutte le opzioni attribuite non ancora esercitate alla data di ricevimento della predetta comunicazione, salvo diversa determinazione del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in senso più favorevole ai beneficiari.

Alla data odierna, considerato l'ammontare del Corrispettivo rispetto al prezzo di sottoscrizione, è prevedibile che non saranno esercitate le opzioni da parte degli aventi diritto.

E' di seguito fornita una tabella riassuntiva delle opzioni assegnate in virtù dei Piani di *Stock Option*:

OPZIONI										
Nome	Carica ricoperta	Assegnate negli esercizi precedenti (Numero - in migliaia)	Assegnate nell'esercizio (Numero)	Prezzo medio di esercizio	Scadenza anno	Esercitate nell'esercizio	Annullate nell'esercizio (in migliaia)	Detenute alla fine dell'esercizio		
								Numero (in migliaia)	Prezzo medio di esercizio	Scadenza anno
Corrado Ariaudo	Amm.	18.050	-	€ 1	2016	-	-	18.050	€ 0,38	2016
Carlo Frau	-	12.274	-	€ 1	2016	-	12.274	-		
Giovanni Canetta	Dir. Gen. (*)	1.180	-	€ 1	2016	-	-	1.180	€ 0,38	2016
Alberto Franzone (**)	-	12.274	-	€ 1	2016	-	-	12.274	€ 0,38	2016
Pierantonio Nebuloni (***)	-	7.581	-	€ 1	2016	-	-	7.581	€ 0,38	2016
Simone Arnaboldi (***)	-	6.137	-	€ 1	2016	-	-	6.137	€ 0,38	2016
TOTALE		57.496	-			-	12.274	45.222		

(*) Il dott. Giovanni Canetta è stato nominato Direttore Generale della Società dal Consiglio di Amministrazione di M&C tenutosi in data 21 gennaio 2011. Precedentemente a tale data il Dott. Giovanni Canetta era dirigente di M&C.

(**) A seguito delle dimissioni del Consigliere di Amministrazione Alberto Franzone, l'Emittente, nell'ambito degli accordi intercorsi fra le parti, ha riconosciuto il diritto a mantenere, ai normali termini e condizioni, le opzioni nei Piani di *Stock Option*.

(***) A seguito delle dimissioni dei Consiglieri di Gestione Pierantonio Nebuloni e Simone Arnaboldi, avvenute nel 2007, l'Emittente, nell'ambito degli accordi intercorsi fra le parti, ha riconosciuto ai due ex Consiglieri il diritto a mantenere, ai normali termini e condizioni, il 50% delle opzioni previste.

3 Patti parasociali aventi ad oggetto azioni di Management & Capitali

Alla data del presente Comunicato, per quanto a conoscenza della Società, non risultano né sono stati dichiarati patti parasociali interessanti le azioni di M&C.

4. Compensi a favore degli Amministratori e dei Sindaci di Management & Capitali

4.1 Nella tabella che segue sono esposti i compensi di spettanza degli Amministratori e dei Sindaci dell'Emittente per l'esercizio chiuso il 31 dicembre 2010; a tal riguardo, si precisa che non sono stati deliberati ulteriori compensi a favore degli Amministratori e dei Sindaci rispetto a quanto indicato.

Nome	Carica ricoperta	Periodo per cui è stata ricoperta la carica	Scadenza della carica	Emolumento di periodo per la carica	Benefici non monetari	Bonus, altri incentivi e altre remunerazioni
Franco Girard	Presidente esecutivo	Dal 1° gennaio 2010 al 31 dicembre 2010	Approvazione bilancio 2010	50.000	-	7.068 (1)
Giovanni Tamburi	Vice Presidente	Dal 1° gennaio 2010 al 31 dicembre 2010	Approvazione bilancio 2010	64.821	-	7.068 (1)
Corrado Ariaudo	Amministratore Delegato	Dal 1° gennaio 2010 al 27 aprile 2010	Approvazione bilancio 2010	130.000	9.174	-
	Amministratore	Dal 28 aprile 2010 al 31 dicembre 2010	Approvazione bilancio 2010	11.589	-	-
Carlo Francesco Frau (2)	Amministratore Delegato	Dal 1° gennaio 2010 al 27 aprile 2010	Approvazione bilancio 2010	113.747	10.920	70.000 (3)
Alessandra Gritti	Amministratore	Dal 1 gennaio 2010 al 31 dicembre 2010	Approvazione bilancio 2010	21.205	-	-
Massimo Segre	Amministratore	Dal 1 gennaio 2010 al 31 dicembre 2010	Approvazione bilancio 2010	21.205	-	-
Giorgio Alpeggiani	Amministratore Indipendente	Dal 1 gennaio 2010 al 31 dicembre 2010	Approvazione bilancio 2010	21.205	-	14.136 (1) (4)
François Pauly	Amministratore Indipendente	Dal 1° gennaio 2010 al 31 dicembre 2010	Approvazione bilancio 2010	21.205	-	7.068 (4)
Giovanni Cavallini	Amministratore Indipendente	Dal 30 giugno 2008	Approvazione bilancio 2010	21.205	-	7.068 (4)
Orazio Mascheroni	Amministratore Indipendente	Dal 28 aprile 2010 al 31 dicembre 2010	Approvazione bilancio 2010	11.589	-	-

(1) Compenso percepito in qualità di membro del Comitato per la Remunerazione.

(2) Amministratore dimessosi nel corso del 2010.

(3) Importo riconosciuto nell'ambito delle dimissioni.

(4) Compenso percepito in qualità di membro del Comitato per il Controllo Interno.

Con riferimento agli emolumenti spettanti agli Amministratori, si segnala che a partire dal 1 giugno 2010 gli emolumenti del Consiglio di Amministrazione (che dal 30 aprile 2010 si erano già ridotti da Euro 1.050 migliaia a Euro 360 migliaia annui, a seguito delle dimissioni del dott. Carlo Francesco Frau e alla rinuncia alle deleghe aziendali da parte del dott. Corrado Ariaudo) su decisioni delle totalità dei Consiglieri sono stati ulteriormente ridotti, da Euro 360 migliaia ad Euro 195 migliaia annui.

Nome	Carica ricoperta	Periodo per cui è stata ricoperta la carica	Scadenza della carica	Emolumento di periodo per la carica	Benefici non monetari	Bonus, altri incentivi e altre remunerazioni
Vittorio Ferreri	Presidente	Dal 1 gennaio 2010 al 31 dicembre 2010	Approvazione bilancio 2010	29.000	-	-
Angelo Rocco Bonissoni	Sindaco Effettivo	Dal 1 gennaio 2010 al 31 dicembre 2010	Approvazione bilancio 2010	19.000	-	-
Emilio Fano	Sindaco Effettivo	Dal 1 gennaio 2010 al 31 dicembre 2010	Approvazione bilancio 2010	20.000	-	-
Maurizio Barbieri	Sindaco Supplente	Dal 1 gennaio 2010 al 31 dicembre 2010	Approvazione bilancio 2010	-	-	-
Stefano Gorgoni	Sindaco Supplente	Dal 1 gennaio 2010 al 31 dicembre 2010	Approvazione bilancio 2010	-	-	-

Oltre a quanto sopra indicato, si segnala altresì che il Consiglio di Amministrazione di M&C riunitosi in data 21 gennaio 2011 ha nominato il dott. Giovanni Canetta, Direttore Generale di M&C stabilendo che allo stesso, in virtù di tale carica, spettino i seguenti compensi: Euro 250.000 annui lordi, oltre ad un importo variabile determinato sulla base di obiettivi individuati di anno in anno.

5. **Fatti di rilievo verificatisi successivamente alla pubblicazione del resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2010, approvato dal Consiglio di Amministrazione di Management & Capitali, riunitosi in data 11 novembre 2010**

5.1 Fatto salvo quanto illustrato nel successivo paragrafo 6, alla data del presente Comunicato non si sono verificati ulteriori eventi di rilievo.

5.2 In particolare, l'Emittente non ha posto in essere operazioni con parti correlate diverse e/o ulteriori rispetto a quanto illustrato nel resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2010, fatto salvo il credito maturato dall'Emittente verso Treofan (come *infra* definita) per l'importo di circa Euro 250.000, derivante dall'attività di consulenza e assistenza nelle operazioni di dismissione di cui al successivo paragrafo 6.2.2.

5.3 Qualora, successivamente alla data del presente Comunicato, dovessero verificarsi eventi rilevanti, ai sensi e per gli effetti dell'art. 39 del Regolamento Emittenti, l'Emittente ne darà comunicazione mediante pubblicazione di apposito avviso.

6. **Informazioni sull'andamento recente e le prospettive dell'Emittente**

6.1 Andamento recente del Gruppo¹

A partire dal 2008, i risultati della gestione operativa del Gruppo M&C evidenziano discontinuità. Tale fenomeno è legato all'attività dell'Emittente, nonché alle caratteristiche del Gruppo medesimo, le cui performance - a livello consolidato - sono fortemente influenzate dall'andamento degli investimenti realizzati da M&C e dalla fase storica del processo di ristrutturazione sulle società acquisite. In particolare, nell'esercizio 2008, il risultato operativo consolidato (negativo per circa 106,7 milioni) ha risentito pesantemente della svalutazione delle obbligazioni Treofan in portafoglio, nonché delle minusvalenze realizzate nella vendita delle azioni Tiscali. Per contro, l'esercizio 2009 (positivo per Euro 34 milioni circa) ha beneficiato del significativo effetto positivo derivante dalla rinegoziazione dell'indebitamento finanziario del gruppo Comital.

Inoltre, per completezza, si evidenzia che i risultati operativi del gruppo sono influenzati anche dall'entità disponibilità liquide, che si sono progressivamente ridotte, nel 2008, a seguito dell'esercizio del diritto di recesso riconosciuto agli azionisti, e nel 2009 a seguito della riduzione volontaria del capitale sociale e della correlata distribuzione agli stessi di un dividendo straordinario.

¹ I dati dell'andamento gestionale del gruppo M&C (costituito dall'Emittente, società finanziaria e da Botto Fila S.p.A., società industriale), vengono riportati in forma disaggregata per singola società in quanto gli schemi contabili di M&C riflettono lo schema delle istruzioni emanate da Banca d'Italia per la redazione dei bilanci degli intermediari finanziari (Provvedimento Banca d'Italia del 16 dicembre 2009), mentre gli schemi contabili di Botto Fila (partecipazione consolidata con il metodo integrale) riflettono la natura industriale della sua attività. Tale diversa natura ha comportato nei bilanci consolidati del gruppo M&C, a cui si rimanda (sezione politiche contabili), la scelta di schemi contabili parzialmente difforni da quanto previsto dal suddetto provvedimento di Banca d'Italia.

Nel primo semestre 2010 M&C ha intrapreso una serie di attività volte alla riduzione dei costi di funzionamento che è andato a regime nel terzo trimestre 2010. L'evoluzione dei costi nel quarto trimestre del 2010 è prevista pertanto in linea con i dati del terzo trimestre 2010.

La società ha inoltre registrato un andamento degli interessi attivi sostanzialmente costante nel corso dell'esercizio: in particolare, il margine di intermediazione dell'ultimo trimestre dell'esercizio è quindi allineato a quello del terzo trimestre 2010.

Come nel secondo trimestre 2010 nel quarto trimestre 2010 M&C ha fatturato Euro 250 mila a Treofan: il primo importo a titolo di remunerazione per l'attività di assistenza prestata da M&C nell'operazione di rifinanziamento del debito finanziario in essere, il secondo importo a titolo di remunerazione per l'attività di supporto nell'operazione di dismissione dell'impianto in Belgio.

M&C nel periodo a cavallo fra il terzo e il quarto trimestre 2010 ha inoltre investito Euro 5 milioni della propria liquidità in un portafoglio di obbligazioni corporate italiane e Euro 5 milioni nella SICAV lussemburghese Lemantik European Special Situations Cap.

La società Botto ha operato nel quarto trimestre 2010 a pieno regime ed i risultati sia in termini di fatturato che in termini di margine operativo lordo si prevedono in linea con gli obiettivi di piano descritti nel paragrafo 6.2.2. In particolare la società nel corso del 2010 ha assorbito cassa per un importo di circa Euro 5 milioni; ciò ha indotto M&C ad avviare un attento monitoraggio sulla capacità di Botto di rimborsare il debito al fine di condurre una valutazione preliminare sul valore del finanziamento erogato da M&C a favore di Botto, che potrebbe portare ad una sua svalutazione nel bilancio dell'Emittente.

In considerazione degli andamenti di M&C e della sua controllata Botto, sopra descritti, la società si attende per l'esercizio 2010 un risultato operativo consolidato (che si ricorda include sia i risultati della componente industriale comprensivi degli ammortamenti e degli interessi, sia la componente finanziaria riconducibile a M&C) che non si discosti in misura significativa dal risultato riportato nella Relazione finanziaria semestrale del gruppo al 30 giugno 2010². Ciò per effetto della riduzione dei costi attuata nel primo semestre, del beneficio derivante dalla rappresentazione contabile dell'annullamento delle *stock option* spettanti ad un consigliere dimessosi, nonché grazie al miglioramento dell'EBITDA stimato per la controllata Botto.

La serie storica dell'attività di investimento non è sufficiente a consentire all'Emittente di effettuare valutazioni statisticamente rilevanti. Risulta altresì evidente che il risultato operativo futuro potrà essere anche significativamente influenzato dalla tempistica, dalla natura e dalle modalità specifiche dell'esecuzione dell'attività di investimento stessa.

6.2 *Investimenti di M&C*

² Non è invece possibile operare un confronto con l'esercizio precedente, essendosi modificato il perimetro di consolidamento, per effetto della vendita di Comital S.p.A.

Come già dichiarato dall'Emittente nel resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2010, l'attività di M&C continuerà ad essere concentrata sulla gestione degli investimenti in corso, ai fini di un loro complessivo incremento di valore e, con riguardo a nuove operazioni, continuerà a essere improntata a criteri di prudenza e selettività su uno spettro dimensionale coerente con le risorse disponibili.

E' di seguito fornita una descrizione dell'evoluzione storica degli investimenti in essere, dell'andamento recente nonché delle prospettive future degli stessi.

6.2.1 Treofan Holdings GmbH

Alla data del presente Comunicato, M&C è titolare di una partecipazione pari al 41,6% dei diritti di voto in Treofan Holdings GmbH ("Treofan" e, unitamente alle società controllate, "Gruppo Treofan") di cui costituisce il primo azionista.

Con riferimento alla partecipazione in oggetto si segnala che nel Documento d'Offerta, l'Offerente precisa, sulla base delle elaborazioni dallo stesso effettuate, che, tenuto conto delle limitazioni agli investimenti contenute nello statuto sociale vigente di M&C in conformità alle disposizioni di cui al Regolamento dei Mercati Organizzati e Gestiti da Borsa Italiana S.p.A. con riferimento alle *Investment Companies* con azioni quotate sul MIV l'investimento di M&C in Treofan costituisce il 25,8% del totale delle attività dell'Emittente, comprensive delle azioni proprie, come rivenienti dal resoconto intermedio di gestione della Società al 30 settembre 2010. Pertanto, l'investimento della Società in Treofan non supera la limitazione di cui al primo punto del citato art. 3, comma 3, dello statuto sociale, del 30% delle attività dell'emittente, quali risultanti dall'ultimo bilancio o relazione semestrale o relazione trimestrale approvati.

A tal riguardo la Società rileva quanto segue. Con riferimento alla partecipazione in Treofan, M&C (i) ha verificato il limite statutario alla concentrazione delle attività, utilizzando i valori contabili delle attività (ivi incluse le azioni proprie, valutate al prezzo di mercato) e degli investimenti; (ii) ha effettuato la stessa verifica alla data della rendicontazione contabile immediatamente successiva agli investimenti in Treofan (30 giugno 2008 con riferimento alle Obbligazioni e 30 settembre 2010 con riferimento alle azioni), in conformità alla prassi adottata dall'Emittente e alla luce delle seguenti considerazioni. L'oggetto sociale di M&C prevede che la stessa investa in attività fortemente illiquide, caratterizzate da un processo di acquisto/vendita che può durare anche svariati mesi e sulle quali l'Emittente intende realizzare processi di efficientamento operativo su un arco temporale pluriennale. La diversa opzione di procedere alla verifica del limite statutario in oggetto ad ogni rendicontazione contabile, in ragione della necessità di garantire il rispetto del predetto limite statutario, potrebbe influenzare le scelte dell'Emittente in merito agli investimenti stessi (che, come sopra indicato, possono avere media-lunga durata), qualora, a titolo di esempio, il totale delle attività

dell'Emittente si riducesse (per effetto di perdite collegate ad investimenti o dell'adeguamento al valore di mercato delle azioni proprie), e pertanto ingenerare potenziale effetti distorsivi sull'attività indicata nell'oggetto sociale.

E' di seguito fornita una tabella descrittiva dell'evoluzione del rapporto tra il valore dell'investimento in Treofan e il totale delle attività di M&C.

Evoluzione del rapporto tra valore dell'investimento in Treofan e le attività di M&C (dati in Euro milioni)		
	30.06.2008	30.09.2010
Investimento in Treofan	Obbligazioni	azioni
Valore a bilancio dell'investimento in Treofan	54,7	29,3
Totale attività di M&C	571,1	113,8
Rapporto	9,6%	25,8%

Il Gruppo Treofan, con sede in Raunheim (Germania), è *leader* europeo e quarto *player* a livello mondiale nella progettazione, sviluppo, produzione e commercializzazione di *film* in polipropilene biorientato ("*Film in BOPP*").

La partecipazione di M&C in Treofan deriva dal processo di ristrutturazione industriale e finanziaria del Gruppo Treofan, avviato nel primo semestre del 2009, processo di cui si fornisce di seguito una breve sintesi.

A cavallo tra il 2007 e il 2008, M&C ha acquistato sul mercato titoli obbligazionari emessi da Treofan Germany GmbH & Co. KG ("**Obbligazioni**") per nominali Euro 77,6 milioni (pari al 45,6% del totale), investendo complessivamente Euro 49,6 milioni (al netto del rateo interessi).

Nel bilancio al 31 dicembre 2008 M&C ha svalutato le Obbligazioni a Euro 19,1 milioni sulla base delle quotazioni del mercato di riferimento; unitamente a tale importo, il bilancio riportava interessi di competenza per Euro 3,5 milioni, relativi agli ultimi cinque mesi 2008 della cedola semestrale, poi regolarmente incassata il 1° febbraio 2009.

In data 30 aprile 2009, i principali azionisti del Gruppo Treofan, gli obbligazionisti rappresentativi (direttamente e indirettamente) di circa il 91% del valore nominale totale delle Obbligazioni (inclusa M&C), Treofan e i creditori della linea di credito *senior* di Euro 80 milioni ("*Senior Facility*"), hanno condiviso i termini e le condizioni non vincolanti di un progetto di ristrutturazione finanziaria le cui linee guida prevedevano (i) lo scambio delle Obbligazioni in azioni rappresentative della maggioranza del capitale sociale di Treofan, (ii) la proroga della scadenza della *Senior Facility* e (iii) l'emissione di strumenti finanziari partecipativi ("*SFP*") convertibili in azioni privilegiate Treofan.

In data 1 luglio 2009 i principali azionisti del Gruppo Treofan, gli obbligazionisti rappresentativi (direttamente e, con l'acquisto a termine di azioni rivenienti dalla conversione

delle obbligazioni, indirettamente) di circa il 96% del valore nominale totale delle Obbligazioni, Treofan e i creditori della *Senior Facility*, hanno firmato gli accordi definitivi per la ristrutturazione del Gruppo Treofan. Il *Restructuring Agreement* prevedeva: (i) che un veicolo degli azionisti lanciasse un'offerta di scambio in azioni riservata agli obbligazionisti Treofan ed una seconda offerta in opzione agli obbligazionisti stessi per sottoscrivere una *tranche* pari a Euro 10 milioni di SFP, (ii) l'opzione per il *management* di Treofan di chiamare entro il 30 giugno 2010 ulteriori Euro 5 milioni di SFP da sottoscrivere nelle medesime proporzioni dell'offerta di sottoscrizione ("**Opzione SFP**"), (iii) l'estensione da parte dei creditori *senior* della scadenza della *Senior Facility* di un anno al 31 luglio 2011, (iv) un programma di incentivazione e di investimento per il *management* di Treofan ("**Management Equity Participation Program o MEP**").

L'efficacia degli accordi del 1° luglio 2009 erano subordinata ad alcune condizioni sospensive, tutte avveratesi nell'estate del 2009. L'operazione è stata finalizzata il 29 settembre 2009 a seguito del completamento delle offerte di scambio e sottoscrizione. Le obbligazioni scambiate sono state il 98,85% del totale mentre nessuno degli obbligazionisti ha esercitato l'opzione sugli SFP di nuova emissione, che sono stati pertanto sottoscritti da M&C, EBF & Associates (secondo obbligazionista, di seguito "**EBF**") e Goldman Sachs (principale azionista del Gruppo Treofan fino all'operazione e principale creditore *senior* fino al rifinanziamento della *Senior Facility*, di seguito "**GS**"), nella misura - rispettivamente - del 40%, del 30% e del 30%.

La chiusura con successo dell'operazione ha comportato inoltre la modifica dei termini principali delle obbligazioni non convertite in azioni, tra cui la riduzione al 10% del valore nominale, la riduzione del tasso di interesse dall'11% all'1% e l'estensione della scadenza dal 2013 al 2033.

Per M&C l'operazione ha comportato lo scambio delle proprie Obbligazioni in azioni Treofan, la sottoscrizione e il versamento di Euro 4 milioni di SFP, nonché l'impegno a sottoscrivere ulteriori SFP per Euro 2 milioni in caso di esercizio dell'Opzione SFP da parte del *management* di Treofan. L'Emittente ha inoltre acquistato, da altri investitori, ulteriori azioni di Treofan per Euro 0,6 milioni.

Al 30 settembre 2009, a seguito dell'operazione di ristrutturazione sopra descritta, M&C risultava essere il primo azionista di Treofan con il 43,9% dei diritto di voto. In forza di quanto previsto negli accordi relativi alla ristrutturazione, tale percentuale era suscettibile di:

- variazioni in aumento a seguito di assegnazione di azioni rappresentative del 2% circa di Treofan, spettanti ad M&C a titolo di remunerazione, da parte degli altri obbligazionisti, per aver condotto il processo di ristrutturazione ("**Fee**");
- eventuali variazioni in diminuzione che si sarebbero verificate in caso di: (a) esercizio da

parte del *management* di Treofan dell'Opzione SFP e/o (b) emissione di *warrant* a favore dei creditori *senior* rappresentativi del 6%, 9,5%, 13% di Treofan a seconda del periodo entro il quale sarebbe stata rifinanziata la *Senior Facility*, rispettivamente (i) tra il 1° gennaio ed il 1° aprile 2010, ovvero (ii) tra il 1° aprile ed il 1° luglio 2010, ovvero (iii) dopo il 1° luglio 2010.

La sommatoria di tali variazioni, in aumento e in diminuzione, poteva determinare una riduzione della partecipazione di M&C in Treofan (in funzione dalla data di rifinanziamento della *Senior Facility*) al 43%, 42% o 40% circa in caso di non esercizio dell'Opzione SFP, oppure al 43%, 41% o 39% circa in caso di esercizio dell'Opzione SFP.

Si segnala inoltre che l'implementazione del MEP, alla data del presente Comunicato non ancora avvenuta, avrebbe comportato, e comporterebbe tuttora, un'ulteriore diluizione della partecipazione di M&C per un massimo del 2% circa.

Al 31 dicembre 2009 e al 31 marzo 2010 la partecipazione di M&C in Treofan (tra azioni e SFP) risultava pari al 46,1% dei diritti di voto, in aumento rispetto al 30 settembre 2009, a seguito dell'ottenimento delle azioni a titolo di *Fee*, avvenuto in data 17 dicembre 2009.

In data 1 aprile 2010, a seguito dell'emissione della prima *tranche* (6%) di *warrant* a favore dei creditori *senior*, la partecipazione di M&C è scesa al 43,3% dei diritti di voto.

In data 28 maggio 2010, a seguito dell'emissione della seconda *tranche* (3,5%) di *warrant* a favore dei creditori *senior* in occasione del rifinanziamento della *Senior Facility*, la partecipazione di M&C si è ridotta al 41,6% dei diritti di voto.

A seguito dell'esercizio dell'Opzione SFP, nel giugno 2010, M&C ha sottoscritto ulteriori SFP per Euro 2,3 milioni (importo superiore a quanto previsto negli accordi iniziali ossia Euro 2 milioni, pari al 40% di totali Euro 5 milioni); ciò ha permesso ad M&C di mantenere la partecipazione in Treofan invariata al 41,6%, anziché subire una diluizione al 41%.

Infine, in data 8 dicembre 2010, tutti i *warrant* e gli SFP di Treofan sono stati convertiti in azioni, portando la partecipazione di M&C al capitale sociale di Treofan a coincidere con la partecipazione ai diritti di voto (41,6%).

E' di seguito fornita una tabella illustrativa delle partecipazioni dei primi tre azionisti di Treofan, nonché dell'evoluzione storica (in conformità a quanto sopra indicato) e prospettica (che tenga conto dell'implementazione del MEP di cui sopra) delle partecipazioni di detti azionisti, rilevante ai fini della *corporate governance* della stessa Treofan, come di seguito descritta.

Evoluzione azionariato Treofan Holdings GmbH ¹								
	29.09.2009	17.12.2009	1.04.2010	28.05.2010	30.06.2010	Attuale	Prospettico	Prospettico
Evento	<i>Closing ristrutturazione</i>	<i>2% advisory fee</i>	<i>1° tranche (6%) RCF warrants</i>	<i>2° tranche (3,5%) RCF warrants</i>	Sottoscrizione additional PPRs	-	Sottoscrizione del MEP- (diluizione minima) ³	Sottoscrizione del MEP- (diluizione massima) ³
Azionariato (primi 3 azionisti)								
M&C	43,9%	46,1%	43,3%	41,6%	41,6%	41,6%	40,8%	39,5%
EBF ²	25,9%	24,6%	23,2%	22,4%	22,6%	22,6%	22,2%	21,5%
Goldman Sachs ²	13,6%	13,6%	19,0%	22,2%	23,5%	23,5%	23,0%	22,3%

Note:

(¹) percentuali calcolate sulla base dei diritti di voto

(²) partecipazioni indiretta tramite Merced per EBF e tramite ELQ, Treofan BV, Goldman Sachs Lending Partners per Goldman Sachs

(³) variabile a seconda dell'Equity Value realizzato all'uscita e del momento di uscita

Con riferimento alla *corporate governance* di Treofan si ricorda che la stessa è regolata dalle disposizioni statutarie - ivi inclusi i regolamenti disciplinanti l'attività ed il funzionamento del *Management Board* e dell'*Advisory Board* di cui *infra* - nonché dalle disposizioni parasociali stipulate in data 1 luglio 2009 in occasione della firma del *Restructuring Agreement*.

Ai sensi dei predetti accordi la gestione della società spetta ad un *Management Board*, costituito da uno o più *managing director* nominati, a maggioranza, dall'*Advisory Board*; alla data del presente Comunicato il *Management Board* è composto da Carlo Ranucci (CEO) e Wolfgang Posner (CFO).

Il *Management Board* delibera all'unanimità dei suoi membri, in caso di composizione collegiale, nonché previo parere vincolante dell'*Advisory Board* con riferimento ad operazioni di gestione particolarmente rilevanti, tra cui, *inter alia*, (i) l'acquisizione di società o partecipazioni, laddove il valore dell'operazione superi la soglia rilevante predefinita (1 milione per singola operazione ovvero 5 milioni in aggregato nell'esercizio di riferimento); (ii) la vendita straordinaria di *asset* o di immobili del gruppo ove di valore superiore alla soglia rilevante predefinita (1 milione per singola operazione ovvero 5 milioni in aggregato nell'esercizio di riferimento); (iii) l'approvazione del *budget* del Gruppo Treofan - ivi comprese le previsioni circa le uscite di cassa - e del *business plan* e (iv) la sottoscrizione di contratti rilevanti per materia e valore.

L'*Advisory Board* è composto da 6 membri; in conformità alle pattuizioni parasociali e allo statuto di Treofan. M&C, in quanto primo azionista di Treofan, ha il diritto di nominare 3 membri, incluso il Presidente, il secondo azionista 2 membri e il terzo azionista 1 membro. Nel caso in cui la partecipazione di un azionista si riduca in misura tale da comportare, con riguardo allo stesso azionista, una modifica dei propri diritti di nomina, come sopra indicati, lo stesso azionista prontamente rimuoverà - o farà in modo che vi siano le dimissioni di - uno

o più membri dell'*Advisory Board* (a seconda del nuovo "ranking" della partecipazione assunta dall'azionista rispetto agli altri azionisti) di propria nomina. Per converso, l'azionista, che in virtù dell'incremento della propria partecipazione acquisterà uno o più diritti di nomina dei membri dell'*Advisory Board*, secondo quanto sopra indicato, provvederà all'integrazione dei membri di sua spettanza. Ciascun azionista è libero, a propria discrezione, di rimuovere e sostituire il membro dell'*Advisory Board* di sua nomina, previa comunicazione agli altri azionisti dei motivi di tale decisione. Alla data del presente Comunicato l'*Advisory Board* è composto da Stefan Pfander (Presidente), Giovanni Canetta e Corrado Ariaudo, di nomina M&C; Julian Salisbury e Kamibz Nourbakhsh, di nomina GS e Stuart Brown di nomina EBF.

Per le sedute dell'*Advisory Board* è stabilita la presenza (in proprio o con rappresentanza) di tutti i membri ovvero, laddove non sia raggiunto detto *quorum* in prima convocazione, in seconda convocazione con la presenza di almeno 3 membri. L'*Advisory Board* delibera sulle materie di propria competenza a maggioranza semplice, fatto salvo i casi per i quali è prevista dal regolamento dell'*Advisory Board* approvato dall'Assemblea, l'unanimità (6 membri), di cui sono di seguito riportate le principali ipotesi: (i) vendita della società o della quasi totalità degli *asset* della società o di una sua controllata; (ii) quotazione del Gruppo Treofan, sia a livello della società, sia di una sua controllata; (iii) preventivo consenso al trasferimento, a diverso titolo, di azioni della società - ivi incluse le azioni privilegiate - ovvero azioni/quote delle società da questa controllate, con corrispettivo diverso dal denaro; (iv) preventivo consenso al trasferimento, a diverso titolo ed in una o più operazioni correlate, di azioni della società - ivi incluse le azioni privilegiate - corrispondenti ad almeno il 5% del capitale con diritto di voto (salvo alcune specifiche ipotesi definite negli accordi parasociali) e (v) qualsiasi altra decisione per cui l'assemblea dei soci abbia richiesto la deliberazione unanime dell'*Advisory Board*.

Ove la delibera è assunta a maggioranza, in caso di stallo (3 contro 3), viene attribuito un peso maggiore al primo azionista, se la sua partecipazione è superiore alla somma della partecipazione del secondo e del terzo, o al secondo e al terzo azionista, in caso contrario. Si evidenzia che tale diritto - alla data del presente Comunicato - non spetta all'Emittente, in quanto la sua partecipazione è inferiore alla somma delle partecipazioni del secondo e del terzo azionista. Si evidenzia altresì che, ad oggi, non si è mai reso necessario il ricorso al meccanismo di risoluzione dello stallo e che l'*Advisory Board* ha sempre deliberato all'unanimità.

L'assemblea dei soci, regolarmente costituita in prima convocazione con un *quorum* del 70% dei diritti di voto ed in seconda convocazione indipendentemente dai diritti di voto presenti, delibera a maggioranza dei voti presenti, salvo le seguenti materie per cui è richiesto il *quorum* del 75% dei voti espressi (le astensioni non sono computate tra i voti espressi) e, in particolare: (i) modifiche allo statuto sociale; (ii) qualsiasi modifica al capitale sociale; (iii) la

fusione, scissione o trasformazione della società; (iv) l'adozione o modifica del regolamento dell'*Advisory Board* e (iv) lo scioglimento della società e la nomina di un liquidatore.

Le pattuizioni parasociali, più sopra citate, oltre a regolare la *corporate governance* di Treofan, disciplinano altresì alcuni diritti, doveri e facoltà dei soggetti che detengono diritti di voto in Treofan, in occasione ed al fine del trasferimento (inteso come vendita, trasferimento, assegnazione), delle azioni Treofan; in particolare: (a) diritto di prelazione, (b) "tag along" e (c) "drag along" come di seguito descritti.

- (a) **Diritto di prelazione:** le disposizioni di cui al presente punto trovano applicazione alle ipotesi di trasferimento di diritti di voto superiori al 5%, ma che non costituiscano un "tag event", come definito nel successivo punto (b). In tali ipotesi, l'azionista che intenda realizzare un trasferimento di azioni a favore di un terzo³ (il "Terzo") ha l'obbligo di informare preventivamente gli altri azionisti di Treofan dei termini e delle condizioni dell'offerta vincolante di acquisto ricevuta dal Terzo (la "Notifica"). A fronte di tale Notifica, entro un termine prestabilito compreso tra i 10 ed i 20 giorni lavorativi dal ricevimento della stessa Notifica (il "Termine"), ciascun azionista diverso dall'azionista venditore, avrà la facoltà di esercitare il proprio diritto di prelazione sulle azioni oggetto di riferimento. Qualora siano esercitati, congiuntamente da parte di più azionisti, diritti di prelazione tali da consentire il trasferimento di almeno tutte - e non solo parte - delle azioni oggetto dello stesso trasferimento, gli azionisti che avranno esercitato i predetti diritti di prelazione potranno acquistare le azioni in parola agli stessi termini e condizioni di cui alla Notifica. Qualora i diritti di prelazione siano superiori alle azioni oggetto di trasferimento, queste ultime saranno attribuite proporzionalmente agli azionisti che avranno esercitato il diritto di prelazione.
- (b) **Tag Along:** ai sensi delle pattuizioni parasociali, configura un "tag event": (i) qualsiasi trasferimento di azioni pari ad almeno il 50% dei diritti di voto di Treofan; (ii) qualsiasi trasferimento di azioni da parte di uno dei primi tre azionisti di Treofan da cui consegue: (x) l'insorgere in capo al soggetto beneficiario delle azioni, del diritto di risolvere - per il tramite dei membri di propria nomina - le eventuali situazioni di stallo dell'*Advisory Board*, come più sopra descritto; (y) il trasferimento del diritto di risolvere - per il tramite dei membri di propria nomina - le eventuali situazioni di stallo dell'*Advisory Board* dal primo azionista al secondo e terzo azionista (o viceversa); (z) la perdita, da parte di un'azionista diverso da quello che realizza il trasferimento, del potere di nominare un membro dell'*Advisory Board*; o (iii) qualsiasi trasferimento di azioni che consenta, in capo al soggetto che riceve le azioni oggetto di trasferimento, di raggiungere/superare la

³ Il termine "Terzo" indica ad un soggetto diverso da chi controlla, è controllato da, o è soggetto al comune controllo con, l'azionista venditore. Per "controllo" si intende il potere di esercitare direttamente o indirettamente il 50% dei diritti di voto o di nomina della maggioranza dei consiglieri.

soglia del 70% dei diritti di voto.

Nel caso in cui un azionista, che non abbia esercitato il *drag along* di cui al successivo punto (c), intenda trasferire le proprie azioni ad un Terzo e detto trasferimento costituisca un "*tag event*" come sopra individuato, gli azionisti e i possessori di *warrant* rivenienti dal MEP avranno il diritto di richiedere, entro il Termine, che anche le proprie azioni (ivi incluse, ove necessario, le azioni rivenienti dalla conversione dei *warrant*) siano acquistate dal Terzo agli stessi termini e condizioni ("*Tag Along*"). L'azionista venditore potrà trasferire le proprie azioni al Terzo a condizione che quest'ultimo acquisti agli stessi termini e condizioni le azioni di coloro che abbiano esercitato il diritto di "*Tag Along*".

- (c) **Drag Along:** nel caso in cui (i) i primi tre azionisti di Treofan, congiuntamente tra loro, o (ii) un singolo azionista che detenga almeno il 66,66% dei diritti di voto, in una o più operazioni tra loro correlate, intenda/no trasferire le proprie azioni ad un Terzo (il/i "*Cedente/i*"), avrà/avranno la facoltà di chiedere che anche gli altri azionisti di Treofan (ivi inclusi i titolari di azioni rivenienti dal MEP), trasferiscano le proprie azioni al Terzo agli stessi termini e condizioni previsti per il/i Cedente/i ("*Drag Along*"). Qualora sia esercitato il *Drag Along*, gli altri azionisti saranno obbligati ad accettare di trasferire le proprie azioni, ai termini ed alle condizioni di cui pocanzi, ed il/i Cedente/i avrà/anno diritto di porre in essere/far realizzare tutte le operazioni necessarie al fine di detto trasferimento qualora tali azionisti e/o possessori di *warrant* non abbiano prestato il loro consenso allo stesso trasferimento.

Inoltre, qualora M&C e il secondo (o - alternativamente - il terzo azionista di Treofan) intendano cedere le rispettive azioni ad un Terzo, e, a seconda dei casi, il terzo o il secondo azionista di Treofan non acconsenta al trasferimento in parola (l'"*Azionista Dissenziente*"), l'*Azionista Dissenziente* dovrà indicare ai Cedenti i termini e condizioni ai quali esso è disposto a realizzare la cessione (la "*Proposta*"). Qualora i Cedenti riescano a raggiungere con il Terzo un accordo per il trasferimento delle loro azioni a termini e condizioni non deteriori rispetto a quelle di cui alla *Proposta*, sarà realizzato il trasferimento delle azioni dell'*Azionista Dissenziente*, nonché degli altri azionisti, in conformità a quanto previsto nella *Proposta* e secondo la procedura relativa al *Drag Along* sopra illustrata. In caso di mancata accettazione della *Proposta* da parte dei Cedenti, l'*Azionista Dissenziente* non sarà soggetto *Drag Along* ma non potrà esercitare il *Tag Along* di cui al precedente punto (b).

Con riferimento alla partecipazione di M&C in Treofan si evidenzia che, come indicato nella documentazione finanziaria della Società a partire dal resoconto intermedio di gestione al 30

settembre 2009 ^(*), M&C a quella data non aveva, e non mai ha avuto successivamente, il controllo su Treofan, bensì un'influenza notevole (che ha tuttora). Ciò in considerazione del fatto che M&C non aveva, e non ha mai avuto né (i), la maggioranza dei diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria di Treofan (controllo di diritto), né (ii) un controllo di fatto su Treofan, posto che lo stesso, come noto, si deve configurare come un controllo non occasionale, ossia non dovuto ad una situazione contingente, ma, al contrario, frutto di una situazione giuridica duratura e stabile. Tale stabilità, peraltro, può essere verificata solo a posteriori, sulla base dell'effettivo accertamento, in un arco temporale ragionevolmente significativo, della sua concreta esistenza. In conformità a quanto sopra indicato, si evidenzia come: (i) al 30 settembre 2009, data di realizzo della ristrutturazione finanziaria di Treofan in cui l'Emittente, insieme agli altri soggetti partecipanti a detta ristrutturazione, è divenuta azionista di Treofan, M&C non aveva la possibilità di valutare, sulla base di una situazione pregressa a quell'epoca inesistente, se la propria partecipazione potesse configurare un controllo di fatto su Treofan; (ii) la percentuale dei diritti di voto spettanti ad M&C, inferiore al 50% (precisamente pari al 43,9% dei diritti di voto alla stessa data del 30 settembre 2009) era destinata a subire una diluizione che avrebbe comportato, come poi accaduto, la riduzione dei diritti di voto spettanti all'Emittente ad una soglia inferiore rispetto alla somma dei diritti di voto del 2° e 3° azionista di Treofan, con gli effetti, in termini di *corporate governance*, sopra descritti; ciò dal momento che, in base alla tempistica di rifinanziamento della *Senior Facility* e la conseguente emissione dei relativi *warrant*, già a ottobre 2009 risultava improbabile il rifinanziamento della *Senior Facility* in un lasso di tempo inferiore ai sei mesi. In ragione delle considerazioni pocanzi esposte, la Società ha considerato Treofan, ai sensi dello IAS 27, quale partecipazione a influenza notevole, consolidandola con il metodo del patrimonio netto. Successivamente al completamento dell'operazione di ristrutturazione finanziaria il *management* di Treofan, ha portato a termine con successo una serie di operazioni straordinarie tese alla focalizzazione sul *core business* del *Film* in BOPP ad alto valore aggiunto e al rafforzamento operativo e patrimoniale del Gruppo Treofan.

In particolare è stata avviata una razionalizzazione dell'assetto produttivo del Gruppo Treofan tramite la vendita degli impianti *non core*:

- Chamdor in Sud Africa (ottobre 2009), è stato venduto al *management* locale con un accordo di distribuzione di prodotti di Treofan e una licenza per la produzione;
- Lamezia in Italia (gennaio 2010), l'attività era già cessata nel 2008 e nel 2009 sono stati venduti gli attivi fissi;
- Liegi in Belgio (ottobre 2010), è stato venduto ad un gruppo di imprenditori con

^(*) Si ricorda che, come descritto nel corpo del presente paragrafo, prima dell'operazione di ristrutturazione di Treofan, M&C era esclusivamente titolare di Obbligazioni Treofan.

esperienza diretta nel settore. L'accordo, che è stato raggiunto con il supporto di M&C, prevede un conto lavorazione di 20 mila tonnellate all'anno valido per due anni, un accordo di distribuzione e una licenza di produzione. L'operazione non ha generato plusvalenze per il gruppo Treofan.

Il Gruppo Treofan ha continuato il programma di riduzione dei costi fissi con particolare attenzione alle efficienze del personale produttivo passando da circa 1.600 dipendenti a fine 2008 agli attuali 1.200 circa.

In seguito ad un accurato processo di *due diligence* sugli attivi (macchinari e immobili), sul *business* e contabile, il *management* di Treofan, supportato da quello di M&C, ha portato a termine (mediante la stipulazione di contratti in linea con la migliori prassi di mercato) il rifinanziamento della *Senior Facility* a maggio 2010 tramite una nuova linea di credito *revolving* da Euro 75 milioni fornita da un *pool* di banche commerciali guidate da Deutsche Bank, che ha permesso una significativa riduzione degli interessi (margine di 350 bps sull'Euribor) e un allungamento della *maturity* (30 aprile 2013).

L'andamento economico e finanziario del Gruppo Treofan per il periodo 2008 - 2010 è sintetizzabile come di seguito illustrato.

Il Gruppo Treofan, nonostante la recessione che tra la fine del 2008 e l'inizio del 2009 ha colpito la maggior parte delle economie occidentali, è riuscito nel 2009 a limitare il calo dei volumi al 2,6% e nel 2010 a riportare i volumi ai livelli pre-crisi; tale risultato è spiegato dalla tenuta dei settori del *packaging* alimentare e del tabacco (tipicamente aciclici) nel 2009 e dalla forte ripresa soprattutto nei mercati asiatici del settore dei dispositivi elettronici nel 2010.

Il calo del 14,2% dei ricavi nel 2009 è in gran parte spiegato dalla riduzione del prezzo (indice ICIS) della resina di polipropilene, principale materia prima utilizzata per la produzione del *Film* in BOPP; sulla base dei dati a novembre 2010, ci si attendono ricavi per il 2010 in linea con il 2008.

Nonostante la forte volatilità del prezzo della resina nel periodo (-25,6% nel 2009 rispetto al 2008 e + 44,3% nei primi 11 mesi del 2010 rispetto al 2009), lo *spread*, calcolato come differenza tra prezzo di vendita unitario e costo unitario della materia prima, si è mantenuto pressoché costante, a dimostrazione della capacità di Treofan di difendere la sua posizione sul mercato facendo leva sulla consolidata relazione con i propri clienti e sulla propria tecnologia. L'aumento del margine di contribuzione unitario e il contenimento dei costi fissi, ha consentito al Gruppo Treofan di incrementare l'EBITDA del 53,6% nel 2009; sulla base dei dati a novembre 2010, che evidenziano un EBITDA superiore a quello realizzato nei 12 mesi 2009, ci si attende un EBITDA per il 2010 nell'intorno di Euro 40 milioni.

L'operazione di ristrutturazione finanziaria del 2009 e la generazione di cassa del Gruppo Treofan ha consentito un significativo miglioramento della posizione finanziaria netta nel

periodo (da un importo negativo di Euro 225 milioni ad un importo negativo di circa Euro 27 milioni) e un importante rafforzamento patrimoniale (il patrimonio netto, negativo a dicembre 2008, è a novembre 2010 positivo per Euro 96 milioni).

La tabella che segue fornisce una sintesi dei dati sopra indicati.

Principali dati economico/finanziari		Dic. 2008	Dic. 2009	Nov. 2010	Dic. 2010
					ultima stima ¹
<i>Mesi del periodo</i>		12	12	11	12
Volumi venduti	ton '000	182	177	169	181
	<i>variazione %</i>		-2,6%		2,1%
Ricavi	Euro mln	450	386	423	
	<i>variazione %</i>		-14,2%		
	<i>unitario</i>	Euro/Kg	2,48	2,18	2,50
Resina (indice ICIS)	Euro/Kg	1,18	0,88	1,27	
	<i>variazione %</i>		-25,6%	44,3%	
Spread	Euro/Kg	1,13	1,15	1,13	
Margine di contribuzione	Euro mln	127	137	133	
	<i>variazione %</i>		8,6%		
	<i>unitario</i>	Euro/Kg	0,70	0,78	0,79
EBITDA	Euro mln	24	36	37	40
	<i>variazione %</i>		53,6%		9,7%
	<i>unitario</i>	Euro/Kg	0,13	0,21	0,22
Posizione finanziaria netta	Euro mln	225	36	29	27
	<i>PFN/EBITDA</i>	9,5	1,0	0,8	0,7
Patrimonio netto	Euro mln	(76)	75	96	
	<i>PFN/PN</i>		0,5	0,3	

La strategia futura del Gruppo Treofan è focalizzata principalmente sul proseguimento delle attività atte a ridurre i costi fissi, sul miglioramento dell'efficienza produttiva di tutti gli stabilimenti e sull'ulteriore miglioramento del mix prodotto utilizzando la tecnologia come principale elemento di differenziazione rispetto ai concorrenti.

L'Emittente al fine di valorizzare l'investimento in Treofan intende valutare in maniera continuativa - anche con il supporto di consulenti esterni - se proseguire le attività finalizzate allo sviluppo ed alla crescita della società, eventualmente investendo nuove risorse, o se vendere o scambiare in tutto o in parte anche su un arco temporale esteso la propria partecipazione al fine di monetizzarla.

6.2.2 Botto Fila S.p.A.

Alla data del presente Comunicato, l'Emittente detiene una partecipazione del 94,4% nel capitale sociale di Botto Fila S.p.A. ("Botto").

Botto, con sede in Valle Mosso nel distretto tessile di Biella, opera nella produzione di tessuti di alta gamma per il mercato di abbigliamento uomo e donna, con una forte specializzazione nell'utilizzo delle fibre naturali nobili (lana, *cashmere*, seta, angora).

In data 21 ottobre 2008, M&C ha acquisito dall'Amministrazione Straordinaria tramite Botto, società appositamente costituita per l'operazione, i rami d'azienda operativi del Lanificio Luigi Botto S.p.A. in a.s. e del Lanificio F.lli Fila S.p.A. in a.s.

L'investimento di M&C è stato pari a Euro 6,7 milioni per una partecipazione del 94,4%; nell'ambito del processo di capitalizzazione di Botto il *management* ha ottenuto una partecipazione del 5,6%.

L'esposizione di M&C relativa a Botto comprendeva inoltre un credito finanziario di Euro 5,3 milioni erogato all'atto dell'acquisizione e un deposito vincolato di Euro 1,6 milioni a garanzia del rispetto degli impegni occupazionali assunti per i primi due anni con l'Amministrazione Straordinaria.

Nel bilancio al 31 dicembre 2009 M&C, a seguito dei risultati dell'*impairment test* dell'investimento, basato sul piano industriale 2010-2012 approvato dal consiglio di amministrazione di Botto in data 14 dicembre 2009, che rifletteva la situazione di crisi generale e la specifica debolezza del settore tessile-laniero, ha completamente svalutato il valore di carico (Euro 6,7 milioni) della partecipazione in Botto.

Rimanevano invece a bilancio il credito finanziario per Euro 5,4 milioni, incrementato per la capitalizzazione di parte degli interessi, e il deposito vincolato di Euro 1,6 milioni.

Al 30 settembre 2010 il credito finanziario risultava iscritto per Euro 5,5 milioni e il deposito vincolato per Euro 1,7 milioni, incrementato per la capitalizzazione degli interessi attivi.

Infine in data 28 ottobre 2010, decorsa la scadenza degli impegni occupazionali assunti con l'Amministrazione Straordinaria, il deposito di Euro 1,7 milioni è stato svincolato.

Il 2009, primo anno di attività di Botto post-acquisizione dall'Amministrazione Straordinaria, è coinciso con una grave flessione del mercato tessile-laniero, che è cominciata in occasione della collezione inverno 09-10 (con consegne primo semestre 2009) e che ha visto i volumi di vendita 2009 contrarsi all'incirca del 30% rispetto all'anno precedente.

Nel 2009, sulla base del *reporting package* redatto secondo i principi contabili IAS/IFRS, Botto ha realizzato ricavi complessivi per Euro 19,7 milioni (che incorporano un indennizzo straordinario di Euro 0,8 milioni a favore della società) con volumi di circa 1,2 milioni di metri, un EBITDA negativo di Euro 0,9 milioni e una perdita netta di Euro 1,9 milioni.

La situazione patrimoniale al 31 dicembre 2009 presentava un patrimonio netto di Euro 5,0 milioni (Euro 6,9 milioni al 31 dicembre 2008) e un indebitamento finanziario netto di Euro 10,0 milioni (Euro 5,7 milioni al 31 dicembre 2008), inclusivo di debiti finanziari auto liquidanti al netto della cassa per Euro 2,8 milioni, del debito finanziario verso M&C per 5,4

milioni e del debito scaduto verso l'INPS per Euro 1,8 milioni.

Il *management* di Botto ha affrontato la crisi del mercato (i) intraprendendo una politica di contenimento dei costi, in generale, e, per quanto riguarda il personale, utilizzando il contratto di solidarietà basato sull'accordo sindacale del 30 ottobre 2009 e approvato dal Ministero del Lavoro in data 2 febbraio 2010, (ii) ottimizzando il processo produttivo attraverso l'esternalizzazione della filatura, tipicamente a basso valore aggiunto e ad alta rigidità produttiva e (iii) recuperando posizioni sui mercati esteri, con particolare attenzione ai mercati asiatici (Cina *in primis*).

Secondo le stime del *management* tali azioni hanno consentito di realizzare nel 2010 un aumento dei volumi di vendita del 7% circa, una riduzione dell'incidenza dei costi industriali sul fatturato del 12% e il raggiungimento del *break even* in termini di EBITDA.

Nonostante tali miglioramenti, la società ha stimato che nel 2010 ci sia stato un assorbimento di cassa per un importo di Euro 5 milioni circa e tale disavanzo è stato finanziato dall'aumento dell'utilizzo delle linee di credito e dello scaduto INPS a circa Euro 6 milioni e Euro 4 milioni rispettivamente.

Il *management* intende continuare le azioni sopra descritte anche nel 2011, al fine di contrastare la debolezza della domanda e l'attuale aumento del costo delle materie prime (lane in particolare), che è incrementato del 40% negli ultimi 6 mesi.

In considerazione del difficile contesto di mercato, pocanzi riferito - è intenzione di M&C proseguire nella propria attività di attento monitoraggio delle possibilità di implementazione del *turnaround* della società, con particolare attenzione a volumi e prezzi di vendita, valutando nel contempo eventuali opportunità di dismissione della partecipazione e/o di accordi con altri operatori del settore.

6.3 Posizione Finanziaria netta del Gruppo M&C

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA (schema CESR 05-54b)	M&C PFN al 30.09.10	Botto Fila PFN al 30.09.10	Rettifiche di consolid. 0	Gruppo M&C al 30.09.10	M&C stima PFN al 31.12.10	Botto Fila stima PFN al 31.12.10	Rettifiche di consolid.	Gruppo M&C stima PFN al 31.12.2010
A. Cassa e conti correnti bancari disponibili	16,2	0,6		16,8	12,6	0,1		12,7
B. Altre disponibilità liquide								
C. Attività finanziarie disponibili per la vendita	26,6			26,6	31,5			31,5
D. TOTALE LIQUIDITA' (A)+(B)+(C)	42,8	0,6		43,4	44,1	0,1		44,2
E. Altre attività finanziarie correnti								
<i>credito verso Abolding</i>					1,0			1,0
F. CREDITI FINANZIARI CORRENTI (E)					1,0			1,0
G. Debiti finanziari correnti								
<i>verso banche per sconto fatture</i>		(4,7)		(4,7)		(5,3)		(5,3)
<i>finanziamento "linea tredicesima"</i>						(0,3)		(0,3)
H. Parte corrente dell'indebitamento non corrente								
I. Altri debiti finanziari correnti								
<i>Debiti scaduti verso INPS (Botto)</i>		(3,2)		(3,2)		(3,8)		(3,8)
J. DEBITI FINANZIARI CORRENTI (G)+(H)+(I)		(7,9)		(7,9)		(9,4)		(9,4)
K. POSIZIONE FINANZIARIA CORRENTE NETTA (D)+(F)-(J)	42,8	(7,3)		35,5	45,1	(9,3)		35,8
L. Debiti bancari non correnti								
M. Obbligazioni emesse								
N. Altri debiti non correnti								
<i>verso M&C per finanziamento</i>		(5,5)	5,5			(5,5)	5,5	
<i>per leasing (IAS17)</i>		(0,2)		(0,2)		(0,2)		(0,2)
O. INDEBITAMENTO FINANZIARIO NON CORRENTE (L)+(M)+(N)		(5,7)	5,5	(0,2)		(5,7)	5,5	(0,2)
P. POSIZIONE FINANZIARIA NETTA (K)+(O)	42,8	(13,0)	5,5	35,3	45,1	(15,0)	5,5	35,6
Credito finanziario verso Botto Fila	5,5		(5,5)		5,5		(5,5)	

Con riferimento all'Emittente, si evidenzia che la stessa non presenta indebitamento finanziario.

Come indicato nel precedente paragrafo 6.2.2, M&C presenta un credito finanziario nei confronti della controllata Botto, derivante dal finanziamento erogato dall'Emittente per l'acquisto dei rami aziendali operativi del Lanificio Luigi Botto S.p.A. in a.s. e del Lanificio F.lli Fila S.p.A. in a.s.

Il finanziamento è regolato a condizioni di mercato (Euribor a 6 mesi maggiorato di 2 punti

percentuali) e avrà scadenza il 17 dicembre 2013, con rimborso in unica soluzione alla scadenza fatti salvi casi di rimborso anticipato obbligatorio. Non sono previsti *covenants* operativi e/o finanziari, né clausole di risoluzione ulteriori rispetto a quanto previsto dalla legge.

Al 30 settembre 2010 il credito finanziario di M&C verso Botto risultava iscritto per Euro 5,5 milioni, mentre il deposito vincolato (a tale data, non incluso nella PFN) era pari ad Euro 1,7 milioni, incrementato per la capitalizzazione degli interessi attivi.

Infine in data 28 ottobre 2010, decorsa la scadenza degli impegni occupazionali assunti con l'Amministrazione Straordinaria, il deposito di Euro 1,7 milioni è stato svincolato.

La disponibilità finanziaria netta di cui dispone M&C alla data del 31 dicembre 2010 è stimata in complessivi Euro 45,1 milioni circa, corrispondente a Euro 0,111 per azione in circolazione (escludendo le azioni proprie). Tale importo è costituito da titoli di debito dello Stato italiano (CCT) per circa Euro 21,3 milioni, da investimenti temporanei di liquidità in obbligazioni corporate per circa Euro 5,0 milioni, dai relativi ratei per circa Euro 0,2 milioni e da un investimento di circa Euro 5,0 milioni in quote di Lemanik European Special Situations Cap (ISIN: LU0519144900), Sicav quotata sul mercato lussemburghese; il restante importo di circa Euro 13,6 milioni è costituito da depositi su conti correnti bancari per Euro 12,6 milioni e dal credito (di natura finanziaria) verso Aholding S.r.l. per circa Euro 1 milione, derivante dalla vendita della partecipazione in Comital S.p.A..

Rispetto al 30 settembre 2010 la disponibilità finanziaria netta beneficia dello svincolo del deposito di Euro 1,7 milioni che era stato vincolato a garanzia degli impegni occupazionali di Botto, come descritto nel precedente paragrafo 6.2.2, nonché dell'iscrizione a credito finanziario corrente del credito di Euro 1 milione verso Aholding S.r.l., in considerazione dei suoi termini di scadenza.

La posizione finanziaria netta della controllata Botto al 31 dicembre 2010 è stimata negativa per Euro 15,0 milioni, inclusiva di debiti finanziari correnti al netto della cassa per Euro 5,5 milioni, del debito finanziario verso M&C per Euro 5,5 milioni, del debito scaduto verso l'INPS per Euro 3,8 milioni e di debiti leasing per Euro 0,2 milioni.

L'indebitamento finanziario di Botto nei confronti del sistema bancario deriva dall'utilizzo di linee a credito c.d. autoliquidanti (sconto/anticipo fatture e altri effetti) ed è regolato da contratti standard alle condizioni di mercato applicate da ciascun istituto finanziario.

7. Valutazioni del Consiglio sull'Offerta

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, rilevato quanto sopra, esprime le seguenti valutazioni.

7.1 Valutazioni di natura industriale/aziendale:

In relazione alle valutazioni di natura industriale/aziendale sui programmi futuri dell'Offerente come descritti nel Documento d'Offerta il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha preso atto delle dichiarazioni dell'Offerente circa la sua intenzione di procedere ad una complessiva rivisitazione delle strategie dell'Emittente, volta in particolare ad ampliare le tipologie di investimento riguardanti non solo attività di tipo industriale, bensì qualsiasi attività di investimento - sia a medio-lungo che a breve termine nell'ottica del bilanciamento dell'equilibrio rischio-rendimento - in aziende finanziarie, immobiliari, commerciali e/o di servizi nonché in strumenti finanziari quotati e non, che sia consentita dall'oggetto sociale dell'Emittente.

Il Consiglio di Amministrazione condivide le intenzioni dichiarate dall'Offerente con riguardo agli investimenti in portafoglio, che si pongono in una logica di continuità strategica e operativa e di massimizzazione della loro redditività.

Inoltre il Consiglio apprezza i programmi dell'Offerente in merito alla diversificazione degli investimenti e all'ampliamento dei possibili *target* dell'attività caratteristica dell'Emittente, ritenendo che tale strategia possa determinare un incremento della redditività e un apprezzamento di valore del titolo M&C.

A tale riguardo, il Consiglio di Amministrazione ritiene che la programmata modifica dell'oggetto sociale e la conseguente eliminazione dei limiti agli investimenti attualmente previsti dagli articoli 3 e 13 dello statuto vigente costituisca indubbiamente un passo utile per la miglior realizzazione degli obiettivi sopra indicati.

In proposito, si precisa che la possibile modifica dello statuto sociale dell'Emittente, come sopra illustrata, era già stata considerata e valutata positivamente dal Presidente del Consiglio di Amministrazione e dal *management*, ma non ha mai costituito oggetto di trattazione e deliberazione in sede consiliare, non sussistendo a quel momento i presupposti necessari - a livello di composizione dell'azionariato - per la sua implementazione.

Il Consiglio infine prende atto e condivide le dichiarazioni espresse dall'Offerente, facendole proprie, circa l'intenzione che l'attività di investimento venga condotta nel contesto di un'attenta valutazione del rapporto rischio/rendimento in un'ottica di salvaguardia dell'investimento degli azionisti nell'Emittente.

Il Consiglio di Amministrazione ha inoltre preso atto di, nonché espresso il proprio apprezzamento circa, la dichiarazione dell'Offerente, di cui al Documento d'Offerta, di non prevedere, nel breve termine, ad esito dell'Offerta, una sostanziale modifica del numero dei dipendenti e del *management team* dell'Emittente, .

7.2 Valutazioni in ordine alla congruità del Corrispettivo delle Azioni:

Come indicato nel Documento d'Offerta, e riportato nella sezione I, paragrafo 2, del presente Comunicato, il Corrispettivo dell'Offerta è pari ad Euro 0,215 in contanti per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta stessa.

Nell'analisi della congruità del Corrispettivo, ai fini di cui all'art. 39, comma 1, lett. a) dell'art. 39 del Regolamento Emittenti, il Consiglio di Amministrazione di Management & Capitali, si è avvalso dell'assistenza del Consulente, appositamente nominato.

In data 21 gennaio 2011 il Consulente ha rilasciato al Consiglio di Amministrazione una relazione in merito alla congruità del Corrispettivo.

Il Consulente, nella propria attività di verifica della congruità del Corrispettivo, ha:

- (i) considerato i prezzi pagati da Romed e TIP per l'acquisto di azioni dell'Emittente nei dodici mesi antecedenti l'annuncio dell'Offerta per l'acquisto di partecipazioni rilevanti di M&C;
- (ii) considerato il prezzo pagato dall'Offerente per l'acquisto da TIP e Secontip di complessive n. 80.000.000 azioni ordinarie dell'Emittente in esecuzione di quanto convenuto nel Contratto Preliminare, che unitamente alle azioni acquistate allo stesso prezzo da Romed - facente capo all'ing. Carlo De Benedetti - ha consentito all'Offerente di raggiungere una partecipazione di controllo di M&C;
- (iii) considerato la media dei corsi di Borsa delle azioni precedenti l'annuncio dell'Offerta;
- (iv) valutato M&C con il metodo del patrimonio netto rettificato,

ritenendo tali criteri di valutazione i più significativi in considerazione della natura dell'attività dell'Emittente (*holding* di partecipazioni) e inoltre in quanto gli stessi presuppongono la prosecuzione dell'attività dell'Emittente in coerenza con i programmi dichiarati dall'Offerente.

Il premio implicito nel Corrispettivo, rispetto ai i prezzi pagati da Romed e TIP per l'acquisto di azioni dell'Emittente di cui sub (i), è compreso tra il 34,4% e il 57,5%, come meglio illustrato nella tabella che segue:

	Azioni M&C acquistate	% sul capitale	Prezzo per azione	Controvalore	Premio implicito nel Corrispettivo
	N.	%	€	€	%
Acquisto da parte di Romed del 9.XII.2009	4.500.000	0,9%	0,1365	614.250	+57,5%
Acquisto da parte di Romed del 21.IV.2010	12.000.000	2,5%	0,1600	1.920.000	+34,4%
Acquisto da parte di TIP del 22.IV.2010	37.499.995	7,9%	0,1500	5.624.999	+43,3%
Acquisto da parte di Romed del 27.IV.2010	2.999.970	0,6%	0,1600	479.995	+34,4%

Con riferimento al prezzo pagato dall'Offerente per l'acquisto da TIP e Secontip delle complessive n. 80.000.000 azioni M&C di cui al punto (ii) che precede (pari ad Euro 0,215 per azione), si evidenzia che esso coincide con il Corrispettivo.

Il premio implicito nel Corrispettivo rispetto alle medie ponderate dei corsi di Borsa delle azioni M&C, risulta compreso tra il 12,6% e il 34,5%, come meglio illustrato nella tabella che segue:

	Media aritmetica prezzo per az.	Premio implicito nel Corrispettivo	Media ponderata prezzo per az.	Premio implicito nel Corrispettivo
	€	%	€	%
Prezzo del giorno antecedente l'annuncio dell'OPA (23.XI.2010)	0,189	+13,7%	0,189	+13,7%
1 mese ante annuncio OPA	0,191	+12,6%	0,188	+14,2%
3 mesi ante annuncio OPA	0,190	+13,2%	0,189	+14,0%
6 mesi ante annuncio OPA	0,174	+23,4%	0,183	+17,8%
12 mesi ante annuncio OPA	0,160	+34,5%	0,169	+27,6%

Con riferimento al metodo del patrimonio netto rettificato, è stata assunta a riferimento la situazione patrimoniale di M&C al 30 settembre 2010 (considerando quindi il patrimonio netto al netto delle azioni proprie) e si è proceduto alla rettifica dei dati contabili delle poste dell'attivo e del passivo per adeguarle a una stima dei valori correnti. Le stime relative alle rettifiche degli investimenti di M&C sono puramente indicative posto che tra gli attivi della Società figurano partecipazioni oggetto di piani di "turnaround", le cui valutazioni implicano una particolare aleatorietà.

Dall'applicazione del metodo in parola è emerso che, rispetto al patrimonio netto rettificato dell'Emittente (valutato tra Euro 118,4 milioni ed Euro 145,2 milioni), il Corrispettivo incorpora uno sconto, pari ad importo compreso in un *range* tra Euro 0,076 e Euro 0,141 per azione.

Tuttavia il Consulente, rilevato che società *holding* quali M&C sono valutate a sconto (il c.d. *holding discount*) rispetto ai valori patrimoniali, ha evidenziato che - detto *holding discount*, ove applicato a M&C nella misura del 40% (che risulta appropriato in considerazione della natura dell'Emittente), annullerebbe lo sconto incorporato nel Corrispettivo, evidenziando invece un premio.

Gli esiti dell'attività del Consulente, come sopra sinteticamente descritti, sono sintetizzati nella tabella che segue:

	Premio / (sconto) per azione		Premio / (sconto) in percentuale	
	€ MIN	€ MAX	% MIN	% MAX
Prezzi pagati per l'acquisto di partecipazioni rilevanti nei dodici mesi antecedenti l'annuncio dell'Offerta	0,055	- 0,079	+34,4%	- +57,5%
Prezzo pagato per l'acquisto della partecipazione che consente il controllo di M&C (dicembre 2010)	-	-	-	-
Corsi di Borsa ante annuncio OPA	0,024	- 0,055	+12,6%	- +34,5%
Patrimonio netto rettificato	(0,076)	- (0,141)	-26,0%	- -39,7%
Patrimonio netto rettificato al netto dell' <i>holding discount</i>	0,001	- 0,041	+0,5%	- +23,3%

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente:

- giudicata la documentazione di supporto fornita dal Consulente, idonea a consentire lo svolgimento dell'attività valutativa;
- analizzatane l'impostazione metodologica;
- preso atto delle conclusioni enunciate nella relazione rilasciata dal Consulente;

tutto quanto sopra considerato e, in particolare, riscontrati:

- un premio, pari al 13,7%, del Corrispettivo rispetto al prezzo ufficiale del titolo M&C riscontrato il giorno di Borsa precedente il 24 novembre 2010 - data del comunicato stampa con cui veniva data notizia al mercato dell'intenzione di promuovere l'Offerta ad esito dell'avvenuta esecuzione del Contratto Preliminare - pari ad Euro 0,1891 ^(*);
- un premio, pari al 13,9%, del Corrispettivo rispetto al prezzo medio ponderato delle azioni nell'ultimo mese precedente il 24 novembre 2010 (22 ottobre 2010 - 23 novembre 2010), pari ad Euro 0,1888 ^(**)(§);
- un premio, pari al 14,0%, del Corrispettivo rispetto al prezzo medio ponderato delle azioni negli ultimi tre mesi precedenti il 24 novembre 2010 (24 agosto 2010 - 23 novembre 2010), pari ad Euro 0,1886 ^(**)(§);
- un premio, pari al 17,8%, del Corrispettivo rispetto al prezzo medio ponderato delle azioni negli ultimi sei mesi precedenti il 24 novembre 2010 (24 maggio 2009 - 23 novembre 2010), pari ad Euro 0,1825 ^(**)(§);
- un premio, pari al 27,6%, del Corrispettivo rispetto al prezzo medio ponderato delle azioni negli ultimi dodici mesi precedenti il 24 novembre 2010 (24 novembre 2009 - 23 novembre 2010), pari ad Euro 0,1685 ^(*)(§);

(*) Fonte: elaborazione su dati Bloomberg.

(**) Le medie indicate sono state calcolate prendendo in considerazione unicamente i giorni di Borsa aperta nei quali il titolo ha dato luogo a scambi.

nonché rilevato che il Corrispettivo è:

- a sconto rispetto al valore del patrimonio netto contabile per azione in circolazione (al netto delle azioni proprie), alla data del 30 settembre 2010, pari ad Euro 0,235;
- a premio rispetto al valore del patrimonio netto contabile per azione al 30 settembre 2010, era pari a Euro 0,202;
- a sconto rispetto al patrimonio netto contabile per azione in circolazione (al netto delle azioni proprie) alla data del 30 giugno 2010, pari a Euro 0,236;
- a premio rispetto al valore del patrimonio netto contabile per azione, alla stessa data del 30 giugno 2010, pari ad Euro 0,203;
- a sconto rispetto al patrimonio netto contabile per azione in circolazione (al netto delle azioni proprie) alla data del 31 dicembre 2009, pari a Euro 0,247;
- a premio rispetto al valore del patrimonio netto contabile per azione, alla stessa data del 31 dicembre 2009, pari ad Euro 0,213;
- a premio rispetto al valore di recesso di Euro 0,7402 al netto della distribuzione straordinaria di Euro 0,62 avvenuta in data 10 agosto 2009, che corrisponde ad un valore di Euro 0,1202 per ciascuna Azione in circolazione;
- a sconto rispetto al valore di Euro 0,38 per azione determinato dal prezzo di 1,00 Euro attribuito alle azioni ordinarie dell'Emittente in sede di ammissione alla quotazione avvenuta nel giugno 2006, al netto della distribuzione straordinaria di Euro 0,62 per ciascuna Azione in circolazione, avvenuta in data 10 agosto 2009;
- a sconto rispetto al valore di Euro 0,38 necessario per la sottoscrizione delle Azioni rivenienti dai Piani di *Stock Option*,

ritiene il predetto Corrispettivo:

- congruo rispetto ai prezzi di acquisto di azioni M&C negli ultimi 12 mesi, inclusa la partecipazione acquisita da Romed in esecuzione del Contratto Preliminare;
- congruo, rispetto ai corsi di borsa medi delle azioni ordinarie di M&C precedenti all'annuncio dell'Offerta;
- a sconto rispetto ad una valutazione del capitale economico della Società elaborata con il metodo del patrimonio netto rettificato in una logica di "*going concern*"; fermo restando che l'applicazione di un *holding discount* del 40% al patrimonio netto annullerebbe tale sconto.

Con riguardo alle Azioni proprie in portafoglio, il Consiglio di Amministrazione:

- (i) considerato quanto sopra riferito in merito al Corrispettivo;
- (ii) ritenuto che il valore del titolo dell'Emittente potrà in futuro beneficiare di un apprezzamento, anche in considerazione dei programmi dell'Offerente, come sopra richiamati

e condivisi, e delle conseguenti maggiori opportunità di investimento di cui M&C potrà usufruire,

delibera di non apportare dette Azioni all'Offerta, .

Il Consiglio evidenzia altresì che, alla data del presente Comunicato, la Società non presenta necessità finanziarie che rendano necessaria od opportuna la cessione delle Azioni proprie e che la decisione di non apportare dette Azioni all'Offerta risulta coerente con la riduzione del capitale sociale realizzata da M&C nel recente passato.

Da ultimo, la titolarità di un importante pacchetto di titoli azionari dell'Emittente, consentirà alla stessa - ove se ne presentasse l'opportunità - di realizzare operazioni di investimento tramite scambi azionari, anziché tramite esborso per cassa.

Quanto alla convenienza economica dell'adesione all'Offerta, il Consiglio di Amministrazione sottolinea che la stessa dovrà essere valutata dal singolo azionista al momento dell'adesione, tenuto conto dell'andamento del titolo e delle dichiarazioni dell'Offerente contenute nel Documento di Offerta.

7.3 Operato degli Amministratori indipendenti

Gli Amministratori indipendenti dell'Emittente avv. Giorgio Alpeggiani, dott. Orazio Mascheroni e dott. François Pauly hanno partecipato attivamente alla elaborazione del presente Comunicato e alla valutazione, alla discussione e alla deliberazione consiliare in merito all'Offerta - condividendo le valutazioni espresse dal Consiglio di Amministrazione.

Milano, 21 gennaio 2011

Management & Capitali S.p.A.
Il Presidente del Consiglio di Amministrazione
dott. Franco Girard



MEDIOBANCA
Banca di Credito Finanziario S.p.A.

Spettabile
Management & Capitali S.p.A.
Via Ciovassino, 1/A
20121 Milano

Alla c.a. del Consiglio di
Amministrazione

Milano, 21 gennaio 2011

Gentili Signori,

con riferimento alle conversazioni intercorse, premesso che:

- a) il capitale sociale di Management & Capitali S.p.A. ("**M&C**" o la "**Società**") è attualmente pari a € 80 mln. ripartito in n. 474.159.596 azioni ordinarie prive di valore nominale;
- b) le azioni M&C sono quotate presso il Mercato degli *Investment Vehicles* (MIV) – segmento *Investment Companies* – organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.;
- c) il 24 novembre scorso l'ing. Carlo De Benedetti - principale azionista di M&C con una partecipazione di n. 130.619.970 azioni, pari al 27,55% del capitale, detenuta tramite Romed S.p.A. (la "**Partecipazione Romed**") - ha annunciato:
 - di aver raggiunto un accordo con Secontip S.p.A. ("**Secontip**") e Tamburi Investment Partners S.p.A. ("**TIP**") per l'acquisto, per sé o per una società controllata da nominare, di n. 80.000.000 azioni di M&C, pari al 16,87% del capitale (la "**Partecipazione Tamburi**"), ad un prezzo di € 0,215 per azione, per complessivi € 17,2 mln., che avrebbe elevato la propria partecipazione al 44,4% del capitale sociale (51,7% dei diritti di voto);
 - di essere tenuto – per effetto del superamento della soglia del 30% del capitale prevista dall'art. 106, comma 1, del D. Lgs. 58/98 (il "**Testo Unico**") – a promuovere un'offerta pubblica di acquisto totalitaria al medesimo prezzo, che rappresenta il più alto pagato per l'acquisto di azioni di M&C nei dodici mesi antecedenti alla data del comunicato;
- d) il 21 dicembre seguente PER S.p.A. ("**PER**" o l'"**Offerente**"), interamente controllata dall'ing. Carlo De Benedetti, ha diramato un comunicato ai sensi dell'art. 102, comma 1, del Testo Unico con il quale ha informato il mercato di:

AREA 1 - 15/05/1051

PIAZZETTA ENRICO CUCIA, 1 - 20121 MILANO
ISCRITTA ALL'ALBO DELLE BANCHE - CAPOGRUPPO DEL GRUPPO BANCARIO MEDIOBANCA ISCRITTO ALL'ALBO DEI GRUPPI BANCARI
N. DI ISCRIZIONE NEL REGISTRO DELLE IMPRESE DI MILANO, CODICE FISCALE E PARTITA IVA: 00714490158 - CAPITALE € 410.551.480.

www.mediobanca.it



- aver perfezionato l'acquisto della Partecipazione Tamburi ad un prezzo di € 0,215 per azione, per complessivi € 17,2 mln.;
 - aver rilevato la Partecipazione Romed al medesimo prezzo per azione, per complessivi € 28,1 mln.;
 - essere tenuta, avendo superato la soglia del 30% del capitale, a promuovere un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria (l'"**Offerta**") sulla totalità delle azioni di M&C in circolazione al medesimo prezzo di € 0,215 per azione (il "**Corrispettivo**") per complessivi € 56,7 mln. massimi;
- e) il 10 gennaio scorso PER ha comunicato di aver depositato in CONSOB la bozza del documento d'offerta (il "**Documento d'Offerta**") trasmettendone copia a M&C;
- f) il Consiglio di Amministrazione della Vostra Società è tenuto, ai sensi dell'articolo 103, comma 3, del Testo Unico, a diffondere un comunicato contenente ogni dato utile per l'apprezzamento dell'offerta e la propria valutazione sull'offerta stessa (il "**Comunicato dell'Emittente**");
- g) il 16 dicembre scorso ci avete conferito un incarico (l'"**Incarico**") volto ad ottenere, tra l'altro, la nostra opinione professionale in merito alla congruità ("*fairness*") del Corrispettivo, al fine di supportare il Vostro Consiglio di Amministrazione nella predisposizione del Comunicato dell'Emittente;

tutto ciò premesso, la presente relazione si propone di fornire a M&C l'opinione professionale di Mediobanca in merito alla congruità del Corrispettivo.

In particolare, il presente parere (il "**Parere**") è stato redatto a supporto e per uso interno ed esclusivo del Consiglio di Amministrazione della Società che, in conformità a quanto previsto dall'Incarico, se ne potrà avvalere per le determinazioni di propria competenza nell'ambito degli adempimenti previsti dall'art. 103, comma 3, del Testo Unico. Pertanto, il Parere: (i) non potrà essere pubblicato o divulgato, in tutto o in parte, a terzi, o utilizzato per scopi diversi da quelli indicati nel Parere stesso e nell'Incarico, salvo preventiva autorizzazione scritta di Mediobanca; (ii) è indirizzato esclusivamente al Consiglio di Amministrazione della Società e, pertanto, nessuno, ad eccezione dei destinatari del Parere, è autorizzato a fare affidamento su quanto riportato nel Parere e, conseguentemente, ogni giudizio di terzi sulla bontà e convenienza dell'Offerta rimarrà di loro esclusiva competenza e responsabilità.

Le conclusioni esposte nel Parere sono basate sul complesso delle valutazioni ivi contenute e, pertanto, nessuna parte del Parere potrà essere utilizzata disgiuntamente rispetto al Parere nella sua interezza. Mediobanca non si assume alcuna responsabilità diretta e/o indiretta per danni che possano derivare da un utilizzo improprio delle informazioni contenute nel Parere.



Il Parere è diretto alla verifica della congruità del Corrispettivo, al fine esclusivo di supporto al Consiglio di Amministrazione della Società per le determinazioni di sua competenza nell'ambito del processo decisionale e valutativo relativo all'Offerta ai sensi dell'art. 103, comma 3, del Testo Unico, ed in nessun caso le valutazioni riportate nel Parere sono da considerarsi in un contesto diverso da quello in esame.

Il Parere potrà essere considerato dal Consiglio di Amministrazione di M&C, nella sua piena autonomia di giudizio, come elemento di riferimento per la predisposizione del Comunicato dell'Emittente. Il Consiglio di Amministrazione di M&C rimane, in ogni caso, organo sovrano nel valutare la congruità del Corrispettivo, anche se si avvale, come nella fattispecie, di consulenti finanziari.

La determinazione della congruità del Corrispettivo è stata effettuata unicamente in funzione degli specifici obiettivi indicati. Essa pertanto non può essere utilizzata per finalità differenti o considerata isolatamente rispetto al contesto in cui è stata formulata. In particolare, il parere di congruità non può essere considerato in alcun modo un elemento di riferimento a riguardo delle adesioni all'Offerta da parte degli azionisti di M&C.

Ciascuna delle metodologie di valutazione prescelte per l'elaborazione del Parere, pur rappresentando metodologie riconosciute e normalmente utilizzate nella prassi valutativa sia italiana che internazionale, presenta comunque delle limitazioni intrinseche. Inoltre, il Parere contiene assunzioni e stime considerate ragionevolmente appropriate da Mediobanca anche con riferimento alla prassi italiana e internazionale, e determinate sulla base delle Informazioni (come *infra* definite) fornite dalla Società.

Nello svolgimento dell'incarico, nella predisposizione del Parere e in tutte le elaborazioni effettuate, Mediobanca ha confidato: (i) sulla veridicità, completezza ed accuratezza dei documenti, dati e informazioni utilizzati (le "Informazioni"), forniti dal *management* della Società, senza effettuare né direttamente né indirettamente alcuna autonomia verifica, accertamento e/o analisi indipendente. Mediobanca non si assume pertanto alcuna responsabilità relativamente alla veridicità, completezza ed accuratezza delle Informazioni utilizzate per l'elaborazione e la stesura del Parere; (ii) sul fatto che i dati previsionali siano stati predisposti dalla Società sulla base di assunzioni ragionevoli e che gli stessi riflettano il giudizio più accurato possibile del *management* della Società circa il futuro sviluppo dell'attività di M&C. In ogni caso con il presente Parere Mediobanca non esprime alcun giudizio circa il valore economico e/o il prezzo di mercato che le azioni della Società potrebbero avere in futuro né nulla di quanto indicato nel Parere può o potrà essere considerato una garanzia o un'indicazione dei risultati economici, patrimoniali e finanziari prospettici di M&C.

Il Parere è necessariamente riferito, stante i criteri di valutazione utilizzati, alle attuali condizioni economiche e di mercato. A tal proposito, è inteso che sviluppi successivi nelle condizioni di mercato e variazioni delle informazioni messe a disposizione, potrebbero avere un effetto anche significativo sulle conclusioni del Parere. Mediobanca, dal canto suo, non si assume né avrà alcun



onere o impegno ad aggiornare o rivedere il Parere o riconfermare le proprie conclusioni.

Infine, il Parere non costituisce né un'offerta al pubblico né un consiglio o una raccomandazione di acquisto o vendita di un qualsiasi prodotto finanziario.

Mediobanca, nell'ambito delle proprie attività di *investment banking* e di assistenza professionale alle imprese, effettua con regolarità incarichi di *advisory* in relazione ad acquisizioni, fusioni, operazioni di quotazione, sottoscrizione e collocamento di titoli.

Ai fini del rilascio del presente Parere abbiamo esaminato, tra l'altro, la seguente documentazione:

- statuto sociale di M&C aggiornato all'11 maggio 2010;
- prospetto di quotazione delle azioni ordinarie di M&C (giugno 2006);
- bilanci civilistici e consolidati di M&C relativi agli esercizi 2006-2009;
- relazione finanziaria semestrale di M&C al 30 giugno 2010;
- resoconto intermedio di gestione di M&C al 30 settembre 2010;
- *term sheet* del 30 aprile 2009 relativo alla ristrutturazione finanziaria di Treofan Holdings GmbH ("**Treofan**");
- documento informativo dell'ottobre 2009 relativo all'investimento nel capitale sociale di Treofan;
- contratto di compravendita del 26 marzo 2010 sottoscritto da M&C ed Aholding S.r.l. ("**Aholding**"), controllata dal sig. Corrado Ariaudo, relativo all'acquisto di n. 1.417.515 azioni privilegiate detenute da Aholding medesima;
- contratto di compravendita del 26 marzo 2010 sottoscritto da M&C e dal sig. Carlo Frau relativo all'acquisto di n. 963.930 azioni privilegiate detenute dal sig. Carlo Frau;
- contratto di compravendita del 30 aprile 2010 sottoscritto da M&C ed Aholding relativo alla cessione del 96,8% del capitale di Comital S.p.A. ("**Comital**");
- documento informativo del maggio 2010 relativo alla cessione del 96,8% del capitale di Comital;
- contratto sottoscritto il 12 maggio 2010 da M&C e dal sig. Corrado Ariaudo relativo all'incentivazione monetaria differita 2010-2020 con riferimento alla valorizzazione dell'investimento di M&C in Treofan;



- contratti sottoscritti l'8 settembre 2010 da M&C e dai sig.ri Giovanni Canetta e Fabio Parpajola relativi alla retribuzione straordinaria differita con riferimento alla valorizzazione dell'investimento di M&C in Treofan;
- documenti predisposti da Ernst & Young Corporate Finance nell'agosto e nell'ottobre 2010 relativi all'individuazione delle possibili alternative strategiche per la valorizzazione di Treofan;
- bozza del Documento d'Offerta inviata in CONSOB il 19 gennaio 2011;
- documentazione contabile ed altre informazioni, anche di carattere gestionale, fornite da M&C;
- altre informazioni disponibili al pubblico.

In conclusione, è nostra opinione che - sulla base delle informazioni disponibili e delle analisi condotte che Vi abbiamo illustrato - il Corrispettivo pari a € 0,215 per azione M&C offerto da PER nell'ambito dell'Offerta, corrispondente ad una valutazione per il 100% del capitale economico di M&C di € 87,6 mln. al netto delle azioni proprie in portafoglio, sia da ritenersi:

- congruo rispetto:
 - o ai prezzi pagati da Romed e TIP nei dodici mesi antecedenti l'annuncio dell'Offerta per l'acquisto di partecipazioni rilevanti di M&C, incorporando un premio compreso fra il 34,4% e il 57,5%;
 - o al prezzo pagato dall'Offerente per l'acquisto della Partecipazione Tamburi che unito alle azioni acquistate allo stesso prezzo da Romed, facente capo allo stesso azionista, ha consentito all'Offerente di raggiungere una partecipazione di controllo di M&C (44,4% del capitale sociale; 51,7% dei diritti di voto);
 - o ai corsi di Borsa medi delle azioni M&C precedenti all'annuncio dell'Offerta, incorporando un premio compreso fra il 12,6% e il 34,5%;
- a sconto (26% - 39,7%) rispetto ad una valutazione del capitale economico di M&C elaborata con il metodo del patrimonio netto rettificato in una logica di "going concern". Peraltro, tra gli attivi della Società figurano partecipazioni oggetto di piani di "turnaround", le cui valutazioni implicano una particolare aleatorietà. L'applicazione al patrimonio netto rettificato di un *holding discount* del 40%, attribuibile alla natura della Società, annullerebbe tuttavia tale sconto; il Corrispettivo infatti risulterebbe incorporare un premio compreso fra lo 0,5% e il 23,3%.



MEDIOBANCA
Banca di Credito Italiano S.p.A.

Il presente Parere, elaborato solo in funzione dello specifico obiettivo sopraindicato, viene rilasciato esclusivamente a beneficio di M&C e il suo testo non può essere esteso a terzi senza la preventiva autorizzazione scritta di Mediobanca. Mediobanca non autorizza terze parti a fare affidamento sulle analisi e sulle conclusioni esposte nel presente documento e declina espressamente ogni responsabilità per gli eventuali danni derivanti da un suo utilizzo per scopi e/o finalità diverse da quelle indicate. Fermo restando quanto precede, Mediobanca autorizza sin da ora M&C a citare le conclusioni della presente nota nelle comunicazioni al mercato e negli atti societari.

Con i migliori saluti.

 **MEDIOBANCA**
Stefano Ligenti

O. DOCUMENTI CHE L'OFFERENTE DEVE METTERE A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO E LUOGHI NEI QUALI TALI DOCUMENTI SONO DISPONIBILI PER LA CONSULTAZIONE

I seguenti documenti sono a disposizione degli interessati presso:

- la sede legale dell'Emittente (Torino, Via Valeggio n. 41) e presso la sede operativa (Milano Via Ciovassino n. 1/a);
- la sede legale dell'Offerente (Torino, Via Valeggio n. 41);
- la sede legale di Borsa Italiana S.p.A. (Milano, Piazza degli Affari n. 6);
- gli uffici dell'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni – Intermonte SIM S.p.A. (Milano, Corso Vittorio Emanuele II n. 9);
- Il sito Internet dell'Emittente (www.management-capitali.com).

a. Documenti relativi all'Offerente

- Non previsti in quanto l'Offerente è stato costituito in data 29 novembre 2010.

b. Documenti relativi all'Emittente

- Bilancio consolidato e di esercizio al 31 dicembre 2008;
- Bilancio consolidato e di esercizio al 31 dicembre 2009;
- Relazione finanziaria Semestrale al 30 giugno 2010, corredata dagli allegati previsti dalla legge;
- Resoconto intermedio di Gestione al 30 settembre 2010;
- Documento Informativo ex art. 71 Regolamento Emittenti, relativo all'investimento nel capitale sociale di Treofan Holdings GmbH;
- Documento Informativo ex artt. 71 e 71 bis Regolamento Emittenti, relativo all'operazione di cessione della intera partecipazione nel capitale sociale di Comital Saiag S.p.A.

P. DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITA'

La responsabilità della completezza e veridicità dei dati e delle notizie contenuti nel presente Documento di Offerta appartiene all'Offerente.

L'Offerente dichiara che, per quanto a sua conoscenza, i dati contenuti nel Documento di Offerta rispondono alla realtà e non vi sono omissioni che possano alterarne la portata.

PER S.p.A.
L'Amministratore Unico


Ing. Carlo De Benedetti